

Finanzas para Consejos de Administración*

(2ª parte: Las tareas financieras del Consejo)

Este trabajo describe las tareas que el Consejo debe abordar en la gestión de los recursos financieros de la empresa. En la primera parte de este artículo, publicado en el número anterior de la revista, se revisó el contenido de las finanzas de la empresa, y se resaltaron las diferencias que hay entre las finanzas "de libro" y las que realmente utilizan los directivos. Ninguna de las dos resulta plenamente adecuada para el Consejo, que puede abordar estos temas como se indica en la propuesta descrita a continuación.

JUAN ANTONIO PALACIOS RAUFAS

PROFESOR DEL ÁREA DE POLÍTICA DE EMPRESA DEL INSTITUTO I. SAN TELMO Y DEL IESE.

CUATRO TAREAS PARA EL CONSEJO

Si el Consejo quiere cumplir bien con su responsabilidad financiera, debe trabajar por lo menos en cuatro tareas: 1) asegurarse de que dispone de información buena y suficiente, 2) limitar el endeudamiento, 3) decidir como hay que financiar el crecimiento, y 4) estar preparado para dar entrada a nuevos accionistas, e incluso vender la empresa, si fuera necesario. Aunque en su origen estas tareas son de naturaleza financiera, ocuparse de ellas supondrá muchas veces salirse de este ámbito. También la importancia de estas tareas puede variar según las condiciones de cada empresa, lo que supone tener que adaptarlas con criterio a cada caso concreto.

1. Los estados financieros: no dejarse engañar por el poder de los números

Las decisiones financieras se basan fundamentalmente en la información contenida en los estados financieros, por lo que la primera tarea del Consejo es la de asegurarse de que la información que recibe es veraz, pronta y suficiente para poder cumplir sus objetivos. Cuando esto ocurre, es más fácil conseguir que la información para los accionistas reúna también estas condiciones.

En una arboleda es un cuento de Akutagawa llevado al cine por Akira Kurosava

bajo el título de Rashomon, que contiene las declaraciones contradictorias de tres testigos de un asesinato. Seiji Lippit comentando este cuento ha escrito: *El trauma real está en saber que el hecho subyacente del relato permanecerá siempre absolutamente inaccesible. El propio hecho se disipa en el lenguaje.* Un trauma mucho mayor es, sin duda, el que deben sentir los que intentan descifrar los estados financieros de algunas empresas donde, en lugar de tres interpretaciones posibles, hay un número casi ilimitado que es el que permiten los principios contables. La realidad de estas empresas puede llegar a ser absolutamente inaccesible y se disipa, en estos casos, en una lluvia de números.

James C. Van Horne, profesor de la universidad de Stanford, ha dicho recientemente que la contabilidad fraudulenta existe desde hace mucho tiempo, y que a pesar del trabajo de organismos reguladores como la SEC (Securities and Exchange Commission), las empresas siguen desarrollando trucos contables que se traducen en cuentas de resultados que esconden tanto como revelan. Hay un continuo declive en la fiabilidad de la cuenta de resultados, especialmente en los últimos veinte años. También ha dicho que: *Aun sin fraude, los estados financieros pueden ser engañosos.* Recomienda ser precavido con los aumen-



* Una versión más amplia de este artículo puede encontrarse en el Documento de Trabajo DTI-151 "Finanzas para Consejos de Administración" del Instituto Internacional San Telmo.



Las decisiones financieras se basan fundamentalmente en la información contenida en los estados financieros, por lo que la primera tarea del Consejo es la de asegurarse de que la información que recibe es veraz, pronta y suficiente para poder cumplir sus objetivos.

tos de endeudamiento, cuando aparezcan cargos recurrentes contra reservas, con las compañías con varios negocios que añaden algunos más para esconder información, y con secuencias irregulares de gastos trimestrales.

Sin entrar en la contabilidad fraudulenta, los casos de contabilidad legal pero engañosa son abundantes. Las empresas tecnológicas americanas están librando una intensa batalla para impedir que se aprueben medidas que les obligarían a contabilizar como gastos las opciones de compra de acciones que han ofrecido a sus empleados. Si esto ocurriera, sus beneficios declarados se reducirían en un 70%. Estas empresas publican entretanto unos beneficios irrealmente muy exagerados al no deducir de ellos el coste de las opciones, a pesar de que está muy claro que las opciones son gastos.

Un ejemplo más próximo a nosotros es la contabilización de los gastos de prejubilación en la banca española. Este caso entra dentro de los gastos recurrentes contra reservas sobre el que nos alerta Van Horne: son gastos periódicos que no pasan por la cuenta de resultados. El Banco Santander, por ejemplo, ha cargado contra reservas por prejubilaciones 3.573 millones de euros en los diez últimos años. Esta cifra supera holgadamente al beneficio neto de 2.247 millones de euros del ejercicio 2002, en el que se destinó a prejubilaciones 856 millones, es decir, el 38 % de los beneficios, gasto que no está deducido de este resultado. Esta práctica, no contemplada en el Plan General Contable pero autorizada por el Banco de España, permite a los bancos inflar sus beneficios, pagar más dividendos, y mejorar sus ratios de eficiencia y rentabilidad que son mucho mejores que los de otros bancos europeos que no pueden seguir esta práctica.

La situación real detrás de los dos ejemplos anteriores es bien conocida por los analistas y por los inversores que operan en los mercados financieros, por lo que podría pensarse que, aunque estas firmas no contabilicen todos sus gastos, el merca-

do tendrá en cuenta este hecho al valorarlas. Sin embargo no es así. Los que se oponen desde estas empresas a una contabilización más correcta de sus resultados saben muy bien el efecto negativo que esto tendría en la cotización de sus acciones. Este es el *poder de los números*, que prevalece en este caso frente a las opiniones bien fundadas de los analistas y falsea la valoración que el mercado da a estas empresas. El mercado deja de ser eficiente al valorarlas, y acaba aceptando unos resultados engañosos que han pasado el escrutinio de los auditores y cuentan incluso con la aprobación del Banco de España. ¿Por qué se autoriza esta práctica que tanto desvirtúa los resultados de los bancos y confunde a los inversores?

Los números transmiten a veces una precisión y fiabilidad que no tienen. Las empresas dan sus resultados hasta el detalle de céntimos de euro; si los cuentakilómetros de los automóviles llegaran hasta este detalle señalarían hasta los milímetros recorridos. Los ingenieros saben que un cuentakilómetros tiene un error de medida del orden de un 1%, y por eso limitan la información que dan estos aparatos a las primeras cifras. El error al medir el beneficio de las empresas puede ser cien veces mayor, pero en los estados financieros nada se dice de esto. ¿Porqué los auditores no hacen como los ingenieros, y dan junto a la cifra de beneficios su margen de error posible?

Las convenciones contables utilizadas para preparar los estados financieros representan presunciones acerca del futuro que el Consejo debe conocer y aprobar, y no dejar solo a la elección de los auditores. Tomar mal esta decisión puede poner en peligro la continuidad de la empresa, como sucedió con MLP, una empresa alemana especializada en vender asesoramiento y productos financieros a universitarios fundada en 1971. En la década de los 90 sus acciones tuvieron la mejor evolución entre todas las acciones europeas, pasando de 0,50 a 170 euros. Todos los analistas reco-

mendaban comprar MLP, y su capitalización bursátil llegó a los 13,5 mil millones de euros. Por aquellas fechas, su Presidente dijo en una entrevista al *Wall Street Journal*: *MLP no se puede comparar a ninguna otra empresa, y creo que muy pocos pueden decir como nosotros: "No sentimos ninguna competencia."*

En junio de 2002 aparecieron varias noticias simultáneas que ponían en duda la veracidad de su información contable. Después se supo que el origen de estas noticias fue un consejero que filtró informes negativos y que fue descubierto y despedido. La compañía ha negado siempre que haya incurrido en ninguna práctica fraudulenta pero, a pesar de recibir opiniones favorables de varios analistas de prestigio, perdió la confianza del mercado. A principios de agosto de 2002 sus acciones habían caído a 7 euros, cuando tres meses antes cotizaban a 60. Se decidió entonces adoptar una política contable mucho más conservadora y regularizar las diferencias de golpe, lo que supuso tener que declarar pérdidas en el ejercicio 2002. Un directivo explicaba así esta decisión: *Dos prácticas contables igualmente correctas pueden suponer una diferencia muy grande en los resultados. Nuestra política anterior llevaba los resultados hasta el límite de lo permitido, como hacían todas las empresas.*

MLP volvió a tener beneficios en 2003, pero su crecimiento se redujo y su cotización, después de alcanzar un mínimo de 5 euros en marzo de 2003, está ahora (principios de mayo de 2005) en torno a los 12 euros. Muchos empleados que compraron acciones con créditos, han tenido que venderlas con pérdidas para poder devolverlos. La empresa trata de cubrir las bajas que se han producido en su plantilla e intenta recuperar su imagen perdida. Según la opinión de un directivo: *Este incidente habría acabado con la empresa si la expansión internacional iniciada hace unos años hubiera estado más adelantada.*

Este ejemplo muestra los riesgos que aparecen cuando no se eligen bien los cri-

terios para preparar la información. Esta es una tarea indelegable del Consejo que debe decidir, entre otras cosas, donde situar la estimación de los beneficios dentro de la amplia banda de resultados posibles que suelen permitir los principios contables. Es como calibrar un cuentakilómetros: hay que asegurarse de que la información recibida mide bien lo que queremos. En muchas empresas grandes los consejeros no tienen una idea clara de la fiabilidad de los datos que manejan. En las empresas pequeñas esto se suele conocer mejor; pero si se trabaja con datos distorsionados, aunque se sea consciente de ello, se acabarán cometiendo errores porque el poder de los números consiguiera que al final se crea en ellos.

En las empresas de cierta dimensión esta tarea se suele encomendar a un grupo de consejeros integrado en una Comisión de Auditoría. En las empresas pequeñas, aunque no se forme esta comisión, conviene asignar esta responsabilidad de forma clara a dos consejeros como mínimo. Para hacer bien esta tarea, sus responsables necesitarán más información que la contenida en los estados financieros, y una práctica prudente es contrastar la información suministrada por los directivos con otras fuentes.

Estas vías alternativas sirven a veces para detectar señales de alarma, que con solo la información que llega habitualmente al Consejo no se habrían disparado. Por ejemplo, una señal de que algo no va bien es cuando la opinión de los mejores analistas financieros sobre una empresa es consistentemente peor que la que tienen los directivos, que además suelen quejarse con insistencia de esta situación. He podido comprobar que, cuando esto ocurre, casi siempre aparecen problemas en estas empresas al poco tiempo.

2. Limitar el endeudamiento

Endeudarse es la práctica más peligrosa que puede existir.

George Washington, primer Presidente de los Estados Unidos.

Utilice más deuda que sus competidores o abandone el negocio. Cualquier otra política es inviable...

Bruce Henderson, fundador del Boston Consulting Group.

Mi empresa no tiene deuda simplemente porque no me gusta deber dinero.

William F. Laporte, Presidente de American Home Products Corporation.

Endeudarse es una decisión política que depende del riesgo financiero que el Consejo quiera asumir. La tarea del Consejo es enjuiciar si el endeudamiento de su empresa es compatible con su continuidad. En esta decisión debe considerarse el riesgo del negocio, el impacto sobre los resultados, las necesidades de fondos y otros factores que se describen en los análisis que proponen algunos textos. Sin embargo, éstos recomiendan a veces dos criterios que es mejor no utilizar; uno de ellos es compararse con la práctica habitual del sector.

El endeudamiento de las grandes empresas se ha duplicado con relación a sus beneficios entre 1996 y 2001, hasta que los inversores, preocupados con esta situación, han empezado a vender acciones de compañías de primera fila como Ford, Dow Chemical, DaimlerChrysler, Deutsche Telecom y Repsol. Muchas de estas empresas han reaccionado con una drástica y precipitada política de reducción de inversiones que, en algunos casos, llega incluso a considerar la venta de unidades clave del negocio, como la de semiconductores en el caso de Motorola. Joaquín López Veraza, financiero y profesor, ha dicho que la deuda se puede convertir en una droga para las empresas, y así ha sido en muchas de ellas que han acumulando deuda durante décadas y han llevado su riesgo financiero a límites imprudentes. Estos ejemplos pueden bastar para ver los peligros de apuntarse a lo que hacen los demás.

Si lo que hace el sector no es una guía segura, tampoco lo es el otro criterio que se suele recomendar: seguir la opinión de

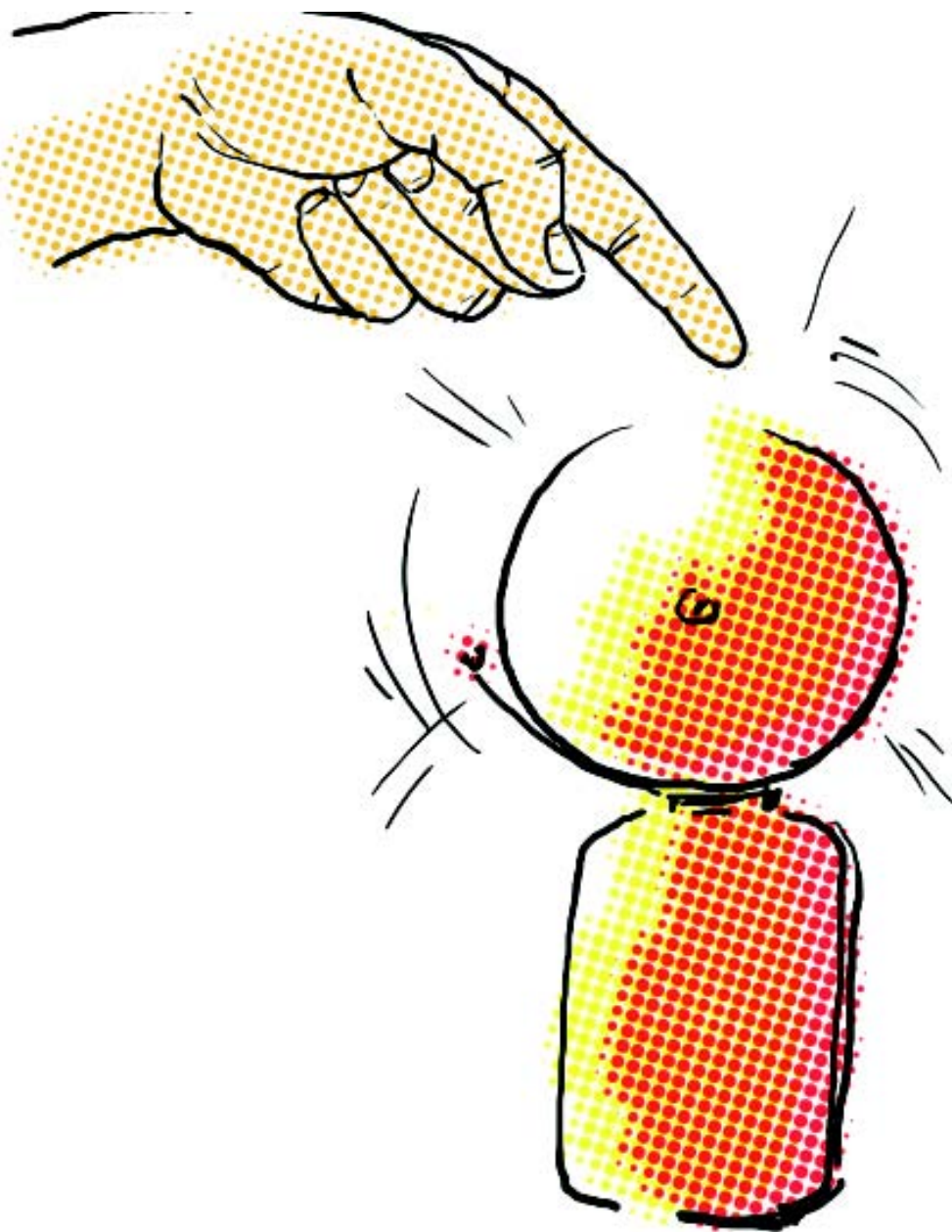
los suministradores de deuda. Los bancos también se equivocan y además disponen de menos información sobre la empresa que la que tiene el Consejo, que es el que ha de tomar la decisión.

La información para tomar la decisión de endeudarse está más dentro que fuera de la empresa. Rafael Rubio, periodista y fundador de la revista *Inversión*, ha tenido siempre esto muy claro. Rubio decidió no endeudar a su empresa, a pesar de recibir recomendaciones insistentes para que lo hiciera de un empresario, buen amigo suyo, con mucha más experiencia que él. Nunca tuvo que lamentar su decisión, y él mejor que nadie sabía porque a su empresa no le convenía la deuda¹. A veces hay que saber resistir estas recomendaciones. En este sentido, es curioso observar la fascinación que ejercen los ejecutivos de los bancos de negocios extranjeros en algunos de nuestros directivos y consejeros. Sus opiniones se aceptan sin más aunque también ellos se equivocan, y a veces más que sus colegas de empresas españolas. La tarea del consejero nunca debe quedar suplantada por la de estos especialistas.

Finalmente, y como se vio en el punto anterior, conviene disponer también en este caso de alguna señal de alerta. Además del endeudamiento, puede ser bueno vigilar, por ejemplo, como se está pagando a los proveedores y cobrando a los clientes.

3. ¿Crecimiento o dividendos?

Existen muchos ejemplos de empresas que se embarcaron en planes ambiciosos para luego descubrir que no los podían financiar. El resultado frecuente es el abandono precipitado de planes a medio hacer, con el consiguiente coste financiero, humano y organizativo. A veces, después de agotar su capacidad de endeudarse, la empresa no tiene salidas y el Consejo pierde el control ante nuevos accionistas que se aprovechan de su situación crítica. La tercera tarea del Consejo es asegurarse de que hay recursos financieros suficientes para poder financiar el crecimiento y los planes de expan-



sión. Si no es así, el Consejo tiene que resolver el problema, lo que puede suponer tener que elegir entre crecimiento o dividendos.

La responsabilidad del Consejo es anticipar la posible ocurrencia de este problema y tomar medidas antes de que se acaben el tiempo y el dinero. No basta con evitar la insolvencia; hay que asegurarse de que todos los planes previstos se podrán financiar con holgura. Esto supone trabajar con los directivos, entrar en cierto detalle de las previsiones futuras y saber cuestionarlas anticipando desviaciones. El trabajo no es fácil y para poder hacerlo bien los consejeros tienen que conocer a fondo el negocio y tener cierta preparación para afrontar esta tarea. Al hacerlo, puede aparecer cierta tensión entre el Consejo y los directivos que el Presidente debe saber controlar antes de que se produzcan situaciones no deseadas.

Aquí también algunas reglas simples pueden servir para hacer un diagnóstico rápido. Por ejemplo, si una empresa renuncia a hacer ampliaciones de capital y mantiene su relación entre deuda y recursos propios, el crecimiento máximo que podrá financiar será, en porcentaje, igual a la rentabilidad de sus recursos propios. Este crecimiento máximo se consigue sin repartir dividendos; los dividendos lo reducen en la misma proporción que guardan con los beneficios. Esta regla permite llegar a conclusiones importantes sin tener que entrar en el detalle de los números.²

La empresa OMSA, por ejemplo, creció en el periodo 1990-99 un 9% anual, por lo que para autofinanciarse necesitaba tener como mínimo una rentabilidad de los recursos propios también del 9%. En la primera mitad de este periodo su rentabilidad fue del 17%, por lo que pudo financiar muy bien este crecimiento y pagar además dividendos. En la segunda mitad su rentabilidad cayó hasta el 8%, con lo que la financiación de su crecimiento aún era posible, sin repartir dividendos, pues tenía capacidad de endeudamiento disponible para salvar la diferencia entre el 9 y el 8%. Sin embargo, sus socios financieros exigie-

ron el reparto de todos los beneficios, por lo que la empresa empezó a tener tensiones financieras que intentó resolver estirando el crédito de proveedores todo lo que pudo, al tiempo que su solvencia se deterioraba hasta que fue absorbida por Cam-pofrío cuando su situación financiera se empezaba a poner difícil. OMSA era una empresa financieramente viable sin repartir dividendos, pero al hacerlo se acercaba cada vez más una situación sin salida.³

Como en el caso OMSA muchas empresas, que no contemplan hacer ampliaciones de capital, tampoco están en situación de repartir beneficios y mantener su crecimiento. Resolver esta situación requiere decisiones difíciles que están más allá de meras consideraciones financieras. Las finanzas pueden decir si hay recursos para financiar el crecimiento, pero dicen poco sobre la conveniencia de crecer o no, que se tiene que enjuiciar desde una perspectiva más amplia. Las decisiones importantes de inversión no son financieras; surgen de iniciativas y se toman sobretodo con criterios de coherencia con los objetivos de la empresa y su negocio. En mi trabajo en empresas he participado en muchas decisiones de inversión, incluyendo tomas de participaciones y compras de empresas, y las medidas de rentabilidad financiera que se suelen recomendar nunca fueron prioritarias para decidir.

Si las posibilidades de la empresa no dan para financiar un crecimiento que se considera *necesario*, es el momento de empezar a pensar con antelación suficiente en ampliaciones de capital, e incluso en la posibilidad de abrir la empresa a nuevos accionistas.

4. ¿Hay que buscar nuevos accionistas?

El planteamiento de este problema es muy distinto si se trata de una empresa pequeña o de una que cotice en bolsa, donde los cambios de accionistas se producen continuamente. Cada vez hay más empresas que cotizan en bolsa que tienen un departamento de relaciones con el inversor, que se ocupa de los inversores institu-

cionales, en su mayoría extranjeros, que llegan a tener un 40% de las acciones de las empresas españolas. Estos accionistas se mueven solo por criterios financieros y suelen ser muy volátiles. Por el contrario, las familias son inversores mucho más estables, que tienen un 28% de las acciones de la bolsa española.

En las empresas que no tienen acceso a los mercados de capitales la incorporación de nuevos accionistas es más compleja, ya que suele suponer cambios importantes en su configuración institucional. Con frecuencia aparece esta necesidad sin que la empresa lo haya previsto con antelación suficiente para poder prepararse. La preparación supone como mínimo auditar la empresa regularmente y, en muchas empresas familiares, separar el patrimonio de la empresa del patrimonio familiar. En estas empresas, antes de elegir a un nuevo socio hay que ponderar bien lo que se podría llamar *el coste oculto del dinero de los demás*, y estar seguro de que la convivencia será cómoda o por lo menos viable. Los objetivos de los socios financieros, por ejemplo, chocan casi siempre con los de los socios gestores y los conflictos son frecuentes. Hay que elegir el momento adecuado, no sólo anticipando las necesidades de financiación, sino también el momento propicio en la vida de la empresa; sin esperar demasiado. Un especialista, refiriéndose a las empresas familiares, ha dicho: *Cuando llega la 4ª generación es la guerra*. Es más fácil vender bien la participación de una empresa cuando no hay problemas entre accionistas, se tiene un buen negocio y los gestores son competentes.

1. DGI-103- Caso Inversor Ediciones, S. L. escrito por Enrique Moreno Lagru y José Luis Lucas Tomás, ofrece más información. (Instituto I. San Telmo).

2. Una discusión más completa de estas relaciones se puede ver en la nota técnica del IESE del profesor Juan Palacios, FN-101, *Políticas financieras y crecimiento de la empresa*.

3. Datos basados en el DGI- 96 -Caso OMSA Alimentación, S.A. escrito por José Luis Lucas. (Instituto I. San Telmo).

Finalmente, hay que saber cuando ha llegado el momento de vender la empresa y hacerlo. Rafael Rubio, del ya se ha hablado antes, supo que había llegado este momento cuando aceptó la oferta de compra que le hizo el Grupo Correo. Vendió en el mejor momento una buena empresa con futuro, pero que necesitaba unos socios con más recursos. Muchos dejan pasar el mejor momento sin darse cuenta, y la decisión es especialmente difícil para los fundadores de la empresa. Rafael Rubio, en cambio, explicaba así su decisión: *Nunca hay que impedir el desarrollo de la propia empresa, aunque sea a costa de perder el control accionarial. Hay que observar la empresa, mirar el futuro y reconocer que, como a los hijos, llega un momento que no se les puede mantener a la fuerza presos en casa.* Hoy es accionista minoritario de la empresa que fundó, y ve como su proyecto prospera y crece cada día.

ALGUNAS IDEAS PARA EMPEZAR A TRABAJAR EN ESTAS TAREAS

La mayoría de los consejos no se ocupa activamente de las tareas que se han descrito en el apartado anterior. Cambiar esta situación es difícil; muchas veces, por ejemplo, la configuración institucional bloquea este cambio en las empresas. Hay consejos que eligen a su consejero delegado pero también hay consejeros delegados que eligen a su Consejo, y en estas empresas no se puede esperar que el Consejo avance en esta dirección. En las empresas en las que el Consejo y la dirección están diferenciados, el avance es posible pero no fácil, ya que siempre se debe esperar resistencia a los cambios. A continuación se dan algunas ideas que pueden ayudar a avanzar en este sentido.

1. La responsabilidad de acometer estos cambios es del Presidente del Consejo que debe estar convencido de su conveniencia y anticipar las dificultades que encontrará. Antes de empezar tiene que conseguir el apoyo del Consejo y el compromiso del primer directivo. El proyecto fracasará si no

está en buena sintonía con este último.

2. Los cambios más importantes son de actitud y de comportamiento. Se suele creer que el Consejo tiene tareas y funciones y que los consejeros son fundamentalmente asesores que solo actúan en momentos de crisis. Se trata de empezar a pensar que el Consejo tiene también objetivos, y que ha de trabajar para anticipar las situaciones de crisis y evitarlas. Esto supone más trabajo y responsabilidad para los consejeros, y llegar incluso a hacer una valoración formal de su trabajo anualmente. El primer directivo y su equipo deben prepararse para un mayor control del Consejo, y éste debe trabajar sin asumir la tarea propia de los directivos, cumpliendo su papel sin caer en la micro-gestión. El Presidente debe velar para que la relación entre el Consejo y los directivos, aunque a veces se tense un poco, nunca se rompa.

3. En empresas de cierta dimensión estas tareas se pueden encomendar a dos comisiones del Consejo: la de los estados contables a la de auditoría y el resto a la de finanzas. La comisión de auditoría empieza a ser común en nuestras mayores empresas pero no así la de finanzas. Para redactar los objetivos y forma de operar de estas comisiones, el Presidente debe designar a un equipo de trabajo del que deben formar parte, además de consejeros, el primer directivo y los directores contable y financiero. El Consejo debe aprobar las propuestas definitivas que deben dejar bien claro quienes son los consejeros responsables directos de este trabajo.

4. Es vital mejorar la información que recibe el Consejo, y estas dos comisiones deben trabajar para conseguirlo. John Smale, que fue Presidente de General Motors y CEO de Procter and Gamble, ha dicho que: *Los consejeros saben relativamente poco aparte de lo que les cuentan sus directivos.* Los consejeros suelen recibir de éstos una avalancha de información, casi siempre cuidadosamente preparada para evitar malas noticias, y que no deja mucho tiempo para hacer preguntas. Como decía otro Presi-

dente: *El CEO quiere siempre convertir el Consejo en un paseo triunfal. Hay que decirle: "Mire, soy un persona ocupada. No tengo tiempo para buenas noticias. Lo que necesito es que me cuente las malas noticias". Es como cuando Robert Duvall dice en El Padrino: "Tengo que ir al aeropuerto. Al Padrino le gusta enterarse de las malas noticias inmediatamente." Esto debería estar grabado con letras de oro en todas las páginas sobre buen gobierno.*⁴ Las comisiones deben identificar la información que realmente es importante, concentrarse en ella, y eliminar la que no lo es.

5. Los consejeros disponen normalmente de muy poco tiempo para hacer sus tareas. Por eso, el Presidente del Consejo debe revisar cuidadosamente el orden del día de las reuniones del Consejo y de las comisiones para que no se pierda el tiempo. También puede ser bueno convocar anualmente a los consejeros a una reunión de trabajo de duración superior a un día, para poder entrar a fondo en temas importantes que no se pueden tratar bien en las reuniones habituales del Consejo.

6. Es conveniente que los consejeros que sean responsables directos de estas tareas desarrollen señales de alerta que permitan anticipar la aparición de problemas, para evitar enterarse de ellos cuando ya es demasiado tarde para resolverlos. También conviene acudir directamente a alguna fuente de información distinta de la del primer directivo, pero siempre con el conocimiento previo de éste.

7. Si el Consejo necesita ayuda de consultores o especialistas para emprender estas tareas debe usarlos, después de asegurarse de que lo que pueden aportar es útil y relevante. En las empresas que tengan que gestionar un patrimonio financiero, inmobiliario, o fondos de pensiones de los empleados, es muy necesario contar con especialistas adecuados. 🏠

4. Ram Charan y Jerry Unseen. "Why Companies Fail," *Fortune*, 27 de mayo de 2002.