



Universidad de Oviedo
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA

**DOBLE GRADO EN DERECHO Y ADMINISTRACIÓN Y
DIRECCIÓN DE EMPRESAS**

CURSO ACADÉMICO 2022/2023

TRABAJO FIN DE GRADO

***CHAEBOLS* COREANAS: ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y
GOBIERNO**

SILVIA ESCALANTE BARAÑANO

OVIEDO, 30 de junio de 2023



DECLARACIÓN RELATIVA AL ARTÍCULO 8.3 DEL REGLAMENTO SOBRE LA ASIGNATURA TRABAJO FIN DE GRADO

(Acuerdo de 5 de marzo de 2020, del Consejo de Gobierno de la Universidad de Oviedo)

Yo Silvia Escalante Barañano, con DNI

DECLARO

que el TFG titulado *Chaebols coreanas: estructura de propiedad y gobierno* es una obra original y que he citado debidamente todas las fuentes utilizadas.

30 de junio de 2023



CHAEBOLS COREANAS: ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y GOBIERNO

El modelo de negocio de los *chaebols* ha demostrado ser puntero en innovación, con empresas afiliadas líderes en sus respectivos sectores. En este trabajo, se analiza el contexto socioeconómico de Corea del Sur en el momento de su surgimiento, así como sus características, ventajas e inconvenientes, su funcionamiento, estructura de propiedad y gobierno. Se han utilizado informes y datos obtenidos de la bolsa de Corea para poder observar el grado de influencia de los *chaebols* en la economía surcoreana. También se ha estudiado en profundidad el caso de Kakao, uno de los conglomerados de reciente creación. Con ello, se puede afirmar que los *chaebols* son un modelo de negocio muy exitoso en Corea, pero que presentan problemas de concentración de poder económico y político, falta de transparencia, así como una estructura atípica de gobierno, donde las familias sin tener un alto porcentaje de participación controlan todo el conglomerado.

KOREAN CHAEBOLS: OWNERSHIP STRUCTURE AND GOVERNANCE

Chaebols are business conglomerates that have driven South Korea's economic development. These companies are characterized by a family structure and business diversification. This paper examines the historical origin of chaebols, as well as their strengths and weaknesses. Information from the Korea Stock Exchange is used to measure their impact on the national economy. In addition, the case of Kakao, an emerging chaebol, engaged in the information and communication technology sector, is presented. It is concluded that, chaebols are a successful model of innovation, but that they also present challenges, such as concentration of economic power and lack of transparency.



ÍNDICE

1. Introducción	6
2. Las empresas familiares coreanas: Chaebols. Concepto e historia	7
2.1. ¿Qué son los <i>chaebols</i> ?	7
2.2. Orígenes y evolución	8
2.3. La singular relación entre el estado y los <i>chaebols</i>	15
2.4. Los <i>chaebols</i> y su importancia en la economía surcoreana	21
3. Las empresas familiares coreanas: Características, funcionamiento y propiedad. 25	
3.1. Características y funcionamiento	25
3.2. Evolución de la estructura de los <i>chaebols</i>	27
3.3. Ventajas e inconvenientes	29
4. Las empresas familiares coreanas: Análisis de la estructura, propiedad y control y comparativa con otros modelos.	30
5. El caso de Kakao.....	34
5.1. Historia	34
5.2. Segmentos de negocio	36
5.3. El crecimiento de Kakao	38
5.4. ¿Es Kakao un <i>chaebol</i> ?.....	40
6. Conclusiones	48
BIBLIOGRAFÍA	51



ÍNDICE DE TABLAS, FIGURAS Y GRÁFICOS

Tabla 2.1: Principales conglomerados de Corea del Sur.....	8
Figura 2.1: Etapas en la historia de Corea del Sur.....	9
Tabla 2.2: Indicadores de crecimiento.	14
Tabla 2.3: Estructura del PIB de Corea del Sur.....	22
Gráfico 2.1: Ingresos de los diez mayores chaebols como porcentaje del PIB de Corea del Sur	22
Gráfico 2.2: Cuota de activos totales, ingresos y beneficios netos de los 5 principales chaebols en 2022.	23
Gráfico 2.3: Cuota de capitalización de mercado de los chaebols y de los que no son chaebols en Corea del Sur en 2016.....	24
Figura 3.1: Características de los chaebols.	25
Figura 3.2: Las participaciones cruzadas en Samsung y el Chongsu.....	26
Gráfico 3.1: Evolución de las características clave de la estructura de un chaebol	27
Tabla 4.1: Diferencias entre los chaebols y keiretsu	31
Gráfico 4.3: Estructura de un Chaebol	32
Gráfico 4.4: Estructura de un Keiretsu	33
Gráfico 5.1: Evolución por número de usuarios en Kakao desde 2010 a 2013	35
Gráfico 5.2: Top 5 conglomerados por capitalización de mercados en trillones de wones.	36
Figura 5.1: Composición del negocio de Kakao	37
Figura 5.2: Ecosistema de Kakao	39
Tabla 5.1: Principales accionistas de SM Entertainment.....	40
Figura 5.3: Tabla comparativa de las características de los chaebol de Samsung y Kakao	41
Figura 5.4: Sectores en los que opera Kakao	41
Gráfico 5.3: Accionistas de Kakao. Composición por países.....	43
Gráfico 5.4: Composición de los accionistas de Samsung	44
Figura 5.5. Integración vertical de Samsung Electronics.....	45
Figura 5.6. Mapa de participación cruzada de Samsung.....	46
Tabla 5.3. Participación de Kakao Corp. en algunas de sus empresas subsidiarias ...	46



1. INTRODUCCIÓN.

El tejido empresarial surcoreano es conocido por ser uno de los más avanzados del mundo, y su economía, una de las más estables. Precisamente, esa estabilidad de su economía, es la que le ha permitido sortear las dos crisis mundiales más recientes, la de 2008 y la pandemia de 2020, con pequeños sobresaltos. Una de las razones de la potencia del tejido empresarial surcoreano, pioneros de innovación, descansa en la existencia de los *chaebols*, un modelo empresarial creado en Corea del Sur.

Chaebols, es la denominación que se les da a aquellos grandes conglomerados empresariales cuya dominancia en la economía surcoreana es tangible. Estos grupos empresariales, se caracterizan por presentar una estructura de propiedad concentrada con fuerte presencia de una familia fundadora, así como un sistema de gobierno corporativo, en el que como consecuencia de la estructura de propiedad y el papel ejercicio por la familia fundadora, la participación de los accionistas minoritarios se encuentra limitada. Quienes gobiernan son los miembros de la familia principal o fundadora.

Este Trabajo Fin de Grado analiza el origen y desarrollo de los *chaebols*, sus características, funcionamiento y propiedad, su singular relación con el Estado, centrándonos, posteriormente, en un estudio de un caso. Se trata en última instancia de hacer una delimitación del modelo de negocio de los *chaebols*, con el fin de responder exactamente qué es un *chaebol*, qué características lo definen, y cómo se encuentra estructurado para poder con esos datos llegar a la conclusión de, si el caso que se estudia puede considerarse o no un *chaebol*. El capítulo 2 analiza el origen, la evolución y las consecuencias de esta forma de organización empresarial en el contexto coreano, haciendo un especial hincapié en las relaciones con los diferentes gobiernos surcoreanos, que han sido piezas clave tanto en la creación como el desarrollo de estas estructuras empresariales. También se estudia en este capítulo, la importancia en la economía coreana que se va a analizar en diferentes prismas, empleando como referencias, tanto la propia bolsa de Corea, como datos de diferentes informes realizados en España por el ICEX. El objetivo es, comprender en profundidad qué representa para el país su existencia, y qué podría suceder si uno de ellos quiebra. Se pretende ofrecer una visión crítica y actualizada de lo que suponen los *chaebols* en la actualidad en Corea del Sur, de los desafíos y oportunidades que enfrentan, y, lo que verdaderamente les caracteriza, lo que hace que este modelo tenga su propia denominación, y sea tan reconocido fuera. En el capítulo 3, se hace referencia a las características definitorias del modelo, así como sus ventajas e inconvenientes, haciendo especial hincapié en la evolución de su estructura, esto es, las reformas que se han ido planteando en aras de mejorar su eficiencia y, transparencia. En el capítulo 4, se va a hacer una referencia al modelo de propiedad y control de los *chaebols*, comparándolo con sus antecesores, los *zaibatsu*, y predecesores de este, los *keiretsu*.

Finalmente, se va a estudiar el caso de Kakao, uno de los conglomerados de reciente creación que más influencia está suponiendo en Corea del Sur en la actualidad. El auge de las nuevas tecnologías, ha sido clave en la creación de empresas centradas únicamente en el ámbito TIC, y Kakao es una de ellas. Su negocio está prácticamente dominado por diversas aplicaciones de utilización diaria como KakaoTalk, cuyo objetivo es precisamente ser parte de las rutinas de los surcoreanos. El rápido crecimiento de la influencia de estas tecnologías, ha sido un aliciente para el alza de este tipo de empresas que, cada vez, tienen más relevancia hasta el punto de superar a algunos de los *chaebols* originarios. El objetivo de este caso es, precisamente, hacer una comparativa con el modelo *chaebol* para ver si este conglomerado se asemeja o no a un *chaebol* y, si podría llegar a considerarse como un *chaebol* de nueva generación.



2. LAS EMPRESAS FAMILIARES COREANAS: CHAEBOLS. CONCEPTO E HISTORIA

2.1. ¿Qué son los *chaebols*?

Etimológicamente, *chaebol* proviene de la romanización de la palabra “jaebeol” (재벌) que es la combinación de “jae” que significa riqueza o propiedad y “beol” que alude a facción o clan. Como curiosidad, *chaebol* se escribe con los mismos caracteres chinos que *zaibatsu* en Japón (財閥) dando ya una pista del origen de este tipo de empresas (Merriam-Webster, s.f.).

El concepto *chaebol* ha ido variando según ha ido evolucionando su modelo de negocio, existiendo además múltiples definiciones en la literatura.

Min & Soon (1997) exponen ciertas características de los *chaebols* que son: propiedad y control por una familia, numerosas empresas afiliadas bajo un control centralizado, aparente excesiva diversificación, propiedad cruzada entre las empresas subsidiarias y préstamos mutuos entre ellas.

Kim Byung-Kook (2003) define un *chaebol*, no como una empresa multidivisional, sino como un grupo de empresas independientes. También destaca el control de la familia principal que puede extraer beneficios privados del control que ejerce. Es un conglomerado familiar.

Murillo y Sung (2013) describen a los *chaebols* de forma similar, como un conjunto de empresas que formalmente son independientes, pero se encuentran bajo el control tanto administrativo como financiero común de una familia.

De todas estas definiciones podemos extraer dos características comunes:

- Un *chaebol* está conformado por numerosas empresas afiliadas, las cuales operan en diferentes sectores. Existe diversificación.
- La propiedad y el control la ostenta la familia principal. Se trata de conglomerados familiares.

Como señala Byung-Kook (2003) la importancia de los *chaebols* en la economía surcoreana es muy elevada, habiendo contribuido significativamente a la evolución de Corea del Sur, especialmente durante los años de la reestructuración, donde fueron claves. Así, entre los *chaebols* se encuentran conglomerados muy conocidos por sus marcas en todo el mundo, como Hyundai, LG o Samsung, por ejemplo. Los principales conglomerados familiares dominantes se muestran en la Tabla 1. Actualmente son 11, entre los que se encuentran empresas como las mencionadas previamente junto con otras como Lotte, Posco, SK, SPCE, Hanwha, Doosan, Hanjin y Kumho Asiana.



Tabla 1: Principales conglomerados empresariales coreanos (*chaebols*)

SAMSUNG	Su principal actividad se encuentra en la industria electrónica, pero también participa en otros sectores como los centros médicos, hoteles, seguros, construcción civil y naval, servicios financieros, automoción. En este último ostenta una participación de casi el 20% en Renault.
SK	Abarca diversos sectores como las telecomunicaciones, semiconductores, energía, química, construcción y servicios.
LG	Opera en el sector de la electrónica, química, telecomunicaciones y servicios.
LOTTE	Está especializado en el sector de la alimentación, distribución (aquí abarcan desde supermercados, franquicias, grandes almacenes y tiendas de conveniencia), hoteles y servicios financieros.
POSCO	Pohan Iron & Steel Corporation se encargan de la mayor parte de la industria siderúrgica y petroquímica. Es uno de los principales productores a nivel mundial.
SPC	Opera principalmente en el sector de la alimentación y en el de la distribución a nivel de franquicias.
HANWHA	Opera en el sector de la construcción a la par que ofrece servicios financieros. También abarca el sector químico, energético y la distribución comercial.
DOOSAN	Especializado en maquinaria, equipos y vehículos industriales.
HANJIN	Especializado en transportes y logística. También es el propietario de Korean Air.
KUMHO ASIANA	Abarca el sector de la aviación, el de construcción, el petroquímico y farmacéutico.
HYUNDAI	Especializada en el sector de la automoción (Hyundai Motors, Kia, entre otras), también produce materiales ferroviarios (Hyundai Rotem) y además, está presente en la construcción naval y en la civil (Hyundai Heavy Industries)

Tabla 2.1: Principales conglomerados de Corea del Sur. Elaboración propia con datos de: Oficina Económica y Comercial de España en Seúl. (2023): "Informe económico y comercial de Corea del Sur". Disponible en:

<https://www.icex.es/content/dam/es/icex/oficinas/109/documentos/2023/03/iec/iec-corea-del-sur-2023.pdf>

2.2. Orígenes y evolución

Con el fin de entender cómo surgió el modelo de negocio familiar de los *chaebols* es necesario explicar el llamado “Milagro del río Han”¹ (en coreano: 한강의 기적 Hangangui Gijeok), puesto que, este fenómeno ha jugado un papel importante en lo que concierne al éxito de este modelo económico en Corea del Sur.

El análisis, va a partir de su división en seis etapas, que van desde el año 1945 hasta la actualidad (ver figura 2.1), observando su desarrollo histórico, a la par que se hace un pequeño resumen de su evolución en cada una de ellas (Sig Choi, Michell y otros, 2008).

¹ Se conoce por este nombre la etapa entre 1953 y 1996 donde Corea del Sur experimentó un gran crecimiento económico. Al finalizar la Segunda Guerra Mundial era el segundo país más pobre del mundo medido en PIB per cápita y cuarenta años más tarde lograría ingresar en la OCDE.

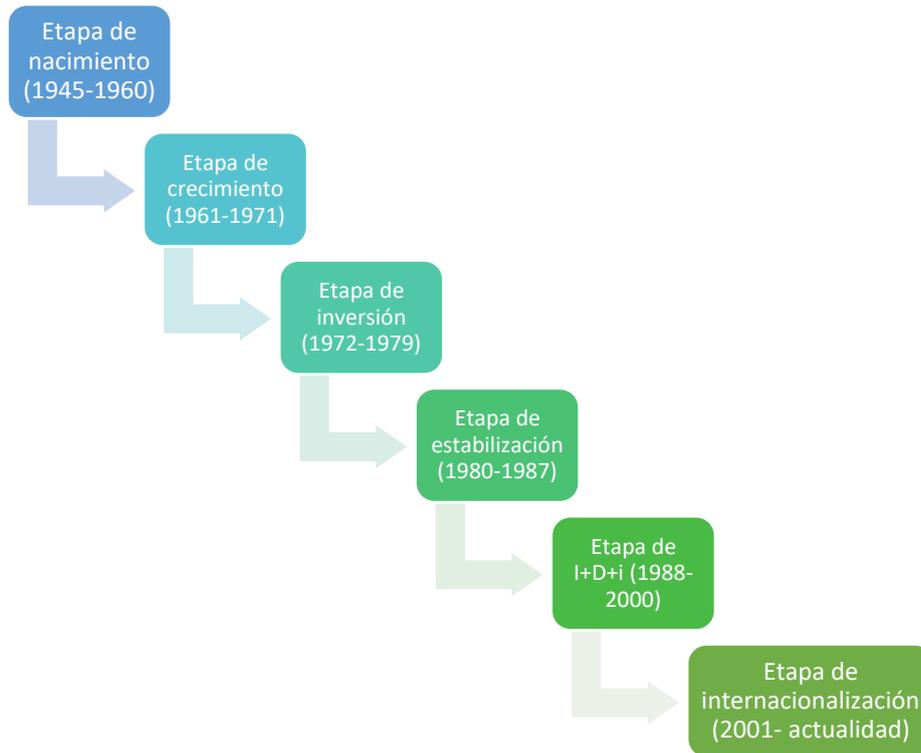


Figura 2.1: Etapas en la historia de Corea del Sur. Elaboración propia.

Si bien el nacimiento de los *chaebols* se suele establecer tras la II Guerra Mundial, antes de su nacimiento, es preciso analizar el momento posterior a la guerra Sino-Japonesa en 1894 cuando Corea fue invadida por Japón, y pasó a convertirse en una colonia japonesa en 1910. Durante las casi cuatro décadas de dominio japonés, se establecieron compañías, pequeñas empresas, sobre todo de alimentación, cuyas infraestructuras serían la base del posterior desarrollo de los *chaebols*. Un cambio de paradigma surgiría con el inicio de la segunda guerra Sino-Japonesa en 1937, puesto que cambiaría la política de la península coreana, pasando de un mero suministrador de alimentos, al desarrollo industrial para ayudar a la invasión de China (Gwon, 2015). Es importante subrayar que en esos años, todas las empresas fueron creadas con activos japoneses prestados y recibían subsidios del gobierno japonés, lo que fue clave para el desarrollo industrial de la península coreana.

1. Etapa de nacimiento (1945-1960): etapa donde los *chaebols* empezarían a formarse como corporaciones fruto de las inyecciones de capital otorgadas tanto por el gobierno coreano como por el apoyo de EE. UU.

Esta etapa comienza en 1945, tras la derrota de Japón en la II Guerra Mundial. Japón se ve obligado a abandonar las colonias. Junto a esto se sumó la división de la península de Corea, pactada por los Estados Unidos y la Unión Soviética, trazando la línea divisoria en el paralelo 38. Así, la parte norte de la península quedaría bajo la influencia soviética y la parte sur bajo la estadounidense (Astor Molero, 2015).

Sin embargo, cuatro años después, ambos Estados consideraron la posibilidad de una reunificación y comenzaron las negociaciones para llevarlo a cabo. Este hecho, junto con el incremento de la tensión en las fronteras de ambos países, desembocaría con el intento de invasión de Corea del Norte a Corea del Sur el 25 de junio de 1950, dando lugar a la Guerra de Corea. Ésta duraría tres años, aunque nunca ha llegado a terminar, ya que la situación a día de hoy continúa siendo realmente tensa. Con un bagaje de víctimas de aproximadamente 3 millones de personas y un empobrecimiento de la población realmente serio, finalizaría el conflicto bélico con la firma del armisticio y la



restauración a la situación anterior a la guerra, firmando, por tanto, la situación que continuaría hasta el día de hoy (Lee, 2001).

La realidad tras el conflicto fue un país que había retrocedido en todo lo relativo a la industrialización, volviéndose eminentemente agrícola y coronándose como uno de los más pobres del planeta. A fin de solucionar esta situación, el primer gobierno de la República de Corea, de corte liberal, dirigido por Syngman Rhee (1948-1960) aprovechó todos los recursos que habían dejado los japoneses, sobre todo infraestructurales y buscaron empresas privadas que pudieran funcionar con estos. A su vez, les otorgaron bastantes beneficios a través de políticas realmente favorables que harían que muchas empresas aparecieran aprovechando el contexto favorable y comenzaran a asentarse, lo que posteriormente desembocaría en un proceso de acumulación, pasando ya a formar los grandes conglomerados conocidos como *chaebols*. Todo ello con el auspicio de Estados Unidos, clave en estas políticas, no solo a nivel financiero debido a las grandes inyecciones de capital realizadas durante esos años, sino como parte del ideario del modelo ISI² que seguiría el país posteriormente (Rhyu, 2005).

2. Etapa de crecimiento (1961-1971): Aquí iniciaría su expansión, llegando incluso a convertir el mercado nacional en un oligopolio centrándose, sobre todo en la industria ligera y pesada. Sumado a ello, las políticas fiscales y de apoyo a la exportación que ayudarían a su rápido crecimiento.

La etapa de crecimiento también puede denominarse el gobierno de los *chaebols*, porque es cuando surgen las bases del modelo actual, y no sería hasta la llegada del gobierno, encabezado por el presidente Park Chung-hee³, quien asumiría el poder en un contexto bastante dependiente de la ayuda económica de EE. UU. y con el objetivo de reducir dicha dependencia. Estableció en 1962 el primer Plan Quinquenal, de los tres que saldrían finalmente, que es el más importante para nuestro interés, ya que trataba de transformar la industria en una más exportadora a fin de volverse autosuficiente y promover el desarrollo de la tecnología. Todo ello a través de la elección de varias empresas a las cuales otorgaría trabajadores, capital, tierras y energía a cambio de lograr los objetivos que éste les marcaba bajo amenaza de prisión en caso de que no lo hicieran. Estas empresas comenzarían a desarrollarse como grandes conglomerados (Toussain, 2007).

Podemos decir que realmente, aunque hubo familias *chaebols* que nacieron en la época colonial nipona, la mayor parte de las familias surgieron realmente en la etapa de la posguerra como consecuencia de las políticas económicas implementadas en ese momento y la necesidad de una reestructuración profunda en la industria. No obstante, es un hecho que parte de las infraestructuras empleadas para esta reestructuración fueron consecuencia de la ocupación japonesa en la península coreana (Torre de Hernando, 2019).

La economía surcoreana empezaría a repuntar, llegando a tener un crecimiento del 9% anual aproximadamente entre 1965 y 1978, convirtiéndose en potencia exportadora (León García, 2004). Las políticas de Park Chung-hee y el auge de los *chaebols* serían clave en este desarrollo. Sin embargo, autores como Murillo, Kang Myong-hon o Sanjin Yoo entre otros, apuntan a la época entre 1950-1970, como el momento donde aquellos conglomerados desarrollados en esos años crecerían hasta convertirse en los *chaebols* que conocemos ahora.

² El modelo ISI es un modelo de industrialización por Sustitución de Importaciones que lo que pretende es centrar la producción en productos cuyo destino es la importación al exterior. (Pham, 2009)

³ A pesar de que aparece en muchos libros como presidente, su llegada al poder fue más bien antidemocrática, ya que lo haría a través de un golpe de Estado en 1961. Dictador, militar y político, destacó por sus políticas que lograrían un gran desarrollo del país.



3. Etapa de inversión (1972-1979): Orientada a la monopolización del mercado a través de inversión de las industrias pesadas y químicas junto con fusiones y adquisiciones.

La etapa de inversión se denominaría así debido a que coincidiría con la implementación y desarrollo del tercer Plan Quinquenal, cuyo objetivo era precisamente convertir a Corea del Sur en una economía basada en la industria pesada, a fin de que se convierta en un país mucho más interesante en el mercado internacional (Kang, 1990).

Esta etapa coincidió con el sistema de la Constitución Yushin el cual promovía la idea de una consulta pacífica entre la dirección y los sindicatos de trabajadores. La idea era que tanto los propietarios como los trabajadores se organizaran para trabajar juntos a fin de aumentar la riqueza nacional. Sin embargo, hay que tener en cuenta que Park Chung-hee era un dictador, por lo que esa idea de consulta pacífica realmente no acontecía, sino más bien se trataba de una orden dada al pueblo de reunirse para continuar difundiendo su mensaje. (Choi, 1988).

Por ello, sería una etapa caracterizada por los disturbios locales debido a que la brecha entre trabajadores y la minoría rica, comenzaba a agravarse sin repercutir de manera alguna en su nivel de vida. No solo eso, sino que el sector agrario, que hasta principios de los años setenta había sido una parte clave del gobierno, se vio abocado en una movilización en contra del gobierno, principalmente por la obligación de emplear nuevas semillas para sus cultivos y el hecho de hacerles ingresar las cuotas en las cooperativas en contra de su voluntad. Con el fin de reprimir esa movilización, llegó el Movimiento Saemaul en las zonas rurales que pasaría a convertirse una parte activa del sistema Yushin en estos años (Jang, 1988).

La respuesta del gobierno de Park no llegaría hasta mayo de 1976, cuando organizarían la primera reunión mensual del pueblo, el Bahnsanghoi en todo el país. Se formarían distintos Bahn que era una unidad menor que la división administrativa cuyo fin era la armonía nacional total. Sería en estas reuniones donde se haría constar al pueblo de todas las políticas del gobierno, puesto que, consideraba esta información clave para que los ciudadanos se preparasen para cumplirlas de la mejor manera posible (Kim, 1978).

4. Etapa de estabilización (1980-1987): La actividad se centraría en el incremento de las ventas y la mejora de las relaciones entre las diferentes corporaciones. En esta también comenzarían a interesarse por el sector financiero.

La siguiente etapa clave para el entendimiento de los *chaebols*, sería en la década de los años ochenta, sobre todo a partir del año 1982, donde empezarían a seguir una estrategia de grandes inversiones de capital procedentes del gobierno. Así, muchas de estas empresas pudieron entrar en sectores con apoyo directo del Estado. Es, por tanto, una etapa de cooperación entre las grandes empresas surcoreanas y el gabinete de Chun Doo-Hwan (1981-1988), que continuaría Roh Tae-Woo (1988-1993) (Kim, 2022). Además, sería clave en esta década la entrada de capital extranjero, sin tener en cuenta el precedente de EE. UU que llevaba siendo constante desde la guerra, a fin de continuar la racha de crecimiento lograda anteriormente (Pyo, 1998).

5. Etapa de I+D+i (1988-2000): Los *chaebols* comenzarían a invertir en la tecnología de manera continua para convertirse en punteros en electrónica y automoción. Desarrollo de alta tecnología, reconocimiento a nivel internacional y la construcción de una marca potente y canales de comercialización, mediante la adquisición de empresas extranjeras, serían las principales actividades.

A partir de estos años, comenzaría una etapa de crecimiento exponencial para estas empresas, llegando a aumentar en gran medida sus esferas de poder. Hasta tal punto que, durante la crisis económica acaecida en la década de los noventa, el gobierno les



tuvo que pedir ayuda en forma de inyecciones de capital (Campbell II y Keys, 2002). Sería en esos años, cuando el gobierno de Kim Young-sam (1993-1997) comenzaría a seguir una estrategia completamente diferente a la de sus predecesores, implementando políticas para luchar contra el gran peligro que empezaban a suponer los *chaebol*, debido a que el poder que tenían, era patente sobre todo en el ámbito político y social del país.

Entre las medidas tomadas, destacaría el aumento de vigilancia sobre estas empresas que la Comisión de Comercio Justo de Corea (KTFC) lo que desembocaría en un gran aumento de sanciones contra estas. Sobre todo, investigaría a los *chaebols* en lo referente a aquellos sectores donde pretendían entrar, puesto que se consideraba que su entrada podría ser bastante perjudicial para la competencia. Un cambio de intenciones bastante notable de un presidente a otro, sin duda. Otra de las medidas más renombradas, fue la obligatoriedad de que todas las cuentas bancarias estuvieran señaladas por nombres reales, no ficticios, para así impedir que los *chaebol* depositaran grandes sumas de dinero en las cuentas de diversos políticos (홍덕률, 1998).

No solo eso, sino que incluso abriría casos contra los dos presidentes anteriores por corrupción, algo que ya se venía sospechando desde que Roh Tae-Woo fue elegido presidente por la cercana relación que tenía con Chun Doo-Hwan. Ambos serían encontrados culpables, siendo sentenciados a diecisiete años el primero y cadena perpetua el segundo. Esto puede decirse que, sería desencadenante en la persecución a este tipo de empresas, puesto que la opinión pública respecto de ellas empezaría a deteriorarse (Gentilucci, 2005).

La primera mitad de legislatura del presidente Kim Young-Sam, se caracterizó por un gran crecimiento que quedaría expuesto por la entrada en 1996 de la República de Corea en la OCDE, pasándose ya a considerar un país rico y desarrollado. Sin embargo, debido a la apertura del país a la financiación extranjera, las empresas comenzarían a financiar inversiones a largo plazo, con el gran flujo de capital que estaba llegando a corto plazo. Todo ello, provocó un gran desajuste en su estructura financiera, que les hacía muy dependientes de la constante entrada de flujos de los inversores extranjeros, a tal punto que si uno fallaba, se produjera una crisis de liquidez, no pudiendo hacer frente con sus obligaciones a corto plazo. De ahí que, incluso antes de que estallara la crisis de 1997, muchos *chaebols* habían quebrado ya. A tal punto llegó la depreciación del won coreano que el Banco de Corea se vio obligado en noviembre de 1997 a pedir ayuda al Fondo Monetario Internacional (Kihwan, 2006).

Con la llegada de Kim Dae-Jung, comenzó una etapa de grandes reformas en el sistema industrial y financiero coreano. Entre ellas estaba la privatización de empresas públicas y la realización de importantes acuerdos con los *chaebols*. Las reformas que más afectaron a este tipo de empresas, fueron las medidas encaminadas a reducir su ratio de endeudamiento y que finalizaran las garantías cruzadas de deuda entre las filiales. El fin de todas estas medidas era que los *chaebol* mantuvieran una relación de deuda sana y evitar la excesiva dependencia del influjo constante de capital. Todo ello lograría que la economía coreana se recuperara especialmente rápido, y a partir de 1998 presentara ya PIB per cápita positivos (Yoo y Lee, 1997).

La crisis de 1997-1998 obligó a una profunda reestructuración para los *chaebols*. Uno de los mayores ejemplos de esta necesidad de reorganización se dio en 1999, cuando el conglomerado Daewoo se declaró en bancarrota, o incluso en 2001, cuando el grupo Hyundai tuvo que separarse en varias empresas. Sin embargo, las medidas tomadas por Kim Dae-Jung, junto con las tomadas por los propios *chaebols*, servirían para continuar manteniéndose e incluso volver a crecer a partir de 2001 (Aghion y Guriev, 2021).



6. Etapa de internacionalización (2001-actualidad): Tanto Dug Sig Choi como Donatien Loret (2003), se quedan escasos en las etapas debido a la antigüedad de sus artículos, y por eso considero que debe añadirse otra etapa a partir de los 2000, caracterizada por las grandes inversiones en automatización y en la tecnología como eje generador del crecimiento. Junto con eso, y el aumento de la influencia fuera del mercado coreano.

La etapa de internacionalización, se caracterizó por la observancia de los resultados de las políticas realizadas por el presidente Kim Dae-Jung a la crisis. Durante todo este proceso de reestructuración, las empresas instituciones financieras mejoraron su salud financiera. Uno de los indicadores de esta mejora, fue la estimación de activos improductivos, que a finales de 2001, comportaban el 3,4% del PIB, frente al 20% que se había llegado a observar antes de la crisis. Además, con la desaparición de Daewoo y la separación de Hyundai, muchos *chaebol* se vieron abocados a reorganizarse rápidamente, y así se desharían de todas las líneas de negocio no rentables (Graham, 2003).

El sector financiero también fue modificado en profundidad, puesto que, a excepción de los bancos más grandes, el resto fueron objeto de cierre o de absorción mediante fusiones, hasta el punto de que, el número de bancos se quedó en la mitad y su coeficiente de suficiencia de capital pasaría del 7,0% en 1997 al 12,4% en 2005 (Koh y Il, 2018).

En cuanto a la economía coreana, experimentó un proceso de apertura dirigido a atraer capital internacional. Medidas como la liberalización del intercambio de divisas o, la eliminación de todas las restricciones a las entradas de capital, fueron clave en este proceso. A todo ello, se le añadieron importantes exigencias a los *chaebol* para evitar que volvieran a invertir en líneas de negocio no rentables mediante la preparación de estados financieros consolidados, y la obligación de pasar auditorías externas más estrictas. Ello hizo que los *chaebol* pasaran a enfocar sus esfuerzos en el extranjero, aumentando sus inversiones. De ahí que pueda denominarse a esta etapa de internacionalización, no porque las empresas no estuvieran ya internacionalizadas, sino por el aumento de la importancia de sus filiales en el extranjero como consecuencia de las políticas restrictivas a su poder que se estaban desarrollando (Lee, 2008).

Junto a ello, el gobierno llevó a cabo una serie de reformas dedicadas a evitar que los accionistas mayoritarios de los *chaebols* se quedaran con las participaciones de los accionistas minoritarios, y también, la eliminación de las garantías de deuda cruzada (Kalinowski, 2008).

La crisis financiera de 2008 supuso un cambio de paradigma para la economía coreana también, puesto que, la producción en el cuarto trimestre de 2008 se vería reducida en un 4,5%. Sin embargo, antes del estallido de la crisis, ya se habrían notado avisos como la caída del KOSDAQ en el año 2000, junto con el estallido de la burbuja de tipos de interés y la crisis de las tarjetas de crédito de 2003. La bolsa, también sufrió las consecuencias de la crisis, puesto que se desplomó un 40,7% en 2008 y un 5,5% en 2009. Las respuestas del gobierno fueron muy rápidas y mediante el otorgamiento de subvenciones, la realización de acuerdos de intercambio de divisas con Japón y China, y la reducción de la tasa de interés por el Banco de la República de Corea, se superó la crisis financiera con poca dificultad en comparación con países como España. Autores como Il SaKong, señalan que la rápida recuperación de la economía coreana, se debió a una reestructuración de los sectores empresarial y financiero adecuada, lo que permitió tener una red de soporte mucho más rígida que otros países. (Koh y Sakong, 2018)

A partir de la crisis financiera de 2008 y su recuperación, la economía coreana llegó a una etapa de estabilización, ocasionalmente sacudida por los cambios en el gobierno,



los cuales venían seguidos por diferentes políticas sobre los *chaebols*, a veces a favor de ellos y otras en contra.

El siguiente hito en la historia de los *chaebols* vino dado por la pandemia del COVID-19 debido a que los mercados bursátiles mundiales fueron gravemente afectados por esta situación, Corea incluido. El índice de Precios de Acciones Compuestas de Corea (KOSPI) cayó un 35,2% entre enero de 2020, que sería el día donde se confirmaría el primer caso de COVID-19, y el 19 de marzo de 2020, el día en que empezaría el confinamiento. Los *chaebol*, ante el brote de la pandemia, apenas cambiaron sus políticas de inversión, sin embargo, aquellas empresas que no eran *chaebol*, sí que redujeron significativamente sus inversiones. Autores como Sangwon Lee, afirman que las estrategias implementadas por los *chaebol* sirvieron para evitar la mayor parte de los efectos negativos de la pandemia, permitiendo una recuperación rápida (Lee, 2022).

Sin embargo, a pesar de que durante la crisis financiera de 2007-2008, la economía del país se mantuvo relativamente estable, e incluso, llegó a crecer, esto no ocurrió con la crisis del COVID-19, que afectó de una manera más fuerte a la economía surcoreana. Su crecimiento se estancó notablemente, llegando a caer al 0,9%, pero repuntando al 4,3% en 2021 y al 2,6% en 2022. El superávit presupuestario, pasó a ser un déficit del 1,5% en 2020, pero volvió a aumentar a un +0,5% en 2021 para volver a caer al -1,6% en 2022. En cuanto al déficit fiscal, el Fondo Monetario Internacional prevé que se mantenga entre el +0,3% y +0,4% para 2023 y 2024. En cuanto a la deuda pública, durante los años de la pandemia, fue aumentando significativamente, pasando del 51,3% del PIB en 2021 al 54,4% en 2023. La política empleada por el gobierno durante la pandemia fue expansiva, lo cual fue un acierto, en tanto el empleo aumentó y las exportaciones también en un 6,1% (Santander, 2023).

Tabla 2: Indicadores de crecimiento

Indicadores de crecimiento	2020	2021	2022 (E)	2023 (E)	2024 (E)
PIB (miles de millones de USD)	1.644,68	1.810,97	1.665,25	1.721,91	1.792,73
PIB (crecimiento anual en %, precio constante)	-0,7	4,1	2,6	1,5	2,4
PIB per cápita (USD)	31.728	34.998	32.250	33.393	34.807
Saldo de la hacienda pública (en % del PIB)	-1,5	0,1	-0,9	0,2	-0,1
Endeudamiento del Estado (en % del PIB)	48,7	51,3	54,3	55,3	55,9
Tasa de inflación (%)	0,5	2,5	5,1	3,5	2,3
Tasa de paro (% de la población activa)	3,9	3,7	2,9	3,7	3,7
Balanza de transacciones corrientes (miles de millones de USD)	75,90	85,23	29,83	37,11	50,41
Balanza de transacciones corrientes (en % del PIB)	4,6	4,7	1,8	2,2	2,8

Tabla 2.2: Indicadores de crecimiento. Extraído de IMF – World Economic Outlook Database, Latest available data.

La recuperación de la crisis del COVID-19 no fue tan rápida como la crisis del 2007-2008, pero han logrado recuperarse bien de la pandemia, lo que demuestra no solo la importancia de los *chaebols* en el modelo estructural coreano, sino también sus adecuadas políticas de reacción (Lee, 2023).



2.3. La singular relación entre el estado y los *chaebols*

El crecimiento de las *chaebol* en Corea del Sur ha sido muy significativo en las últimas décadas, pasando de ser “pequeñas empresas textiles y de alimentación” a los grandes conglomerados, que hoy operan en prácticamente todos los sectores. Sin embargo, para poder explicar este crecimiento adecuadamente, es necesario poner el acento en las relaciones que los *chaebol* han mantenido con cada gobierno, ya que esto ha condicionado su desarrollo. Para ello es importante observar cómo han ido variando las políticas de cada gobierno, sobre todo, cuando se ha cambiado de regímenes dictatoriales a repúblicas.

Estas relaciones se pueden dividir en varios periodos, los cuales se van a ir analizando a continuación:

1. Desde la liberación de la península coreana hasta el final de la Segunda República (1945-1961).

La liberación de la península coreana supuso el inicio de la industrialización del país. Sin embargo, el verdadero momento de desarrollo de la industria de Corea como tal sería tras la Guerra de Corea. Esto es, porque, cuando los japoneses cesaron en la ocupación, la población era eminentemente rural y, por tanto, la agricultura era el principal medio de subsistencia. A pesar de eso, es cierto que aquellos activos dejados por los japoneses, sobre todo a nivel de infraestructuras, servirían para sentar las bases de lo que posteriormente serían los primeros *chaebols*, pero de manera muy tímida (이화진, 2007).

Tras la Guerra de Corea, y el gran daño dejado por esta, la mayor parte del capital provenía de fuentes externas, puesto que la economía agraria del país se veía insuficiente para cubrir los costes dejados en ella. Esta ayuda, junto con los contratos militares realizados con Estados Unidos, así como las medidas políticas tomadas a favor de Corea, fueron muy importantes para la recuperación (Jones y Sakong, 1980).

La relación entre el embrión de lo que serían los *chaebol* y el Estado, se caracterizaba por la cooperación mutua, en tanto el gobierno estableció bastantes planes de subsidios para apoyar a aquellos emprendedores, que en poco tiempo crecerían hasta convertirse en grandes industrias. En esta época, el gobierno actuaría como el instrumento perfecto de creación de fortunas para estos líderes, que lograrían acumular grandes cantidades de capital gracias a la financiación del Estado. En conclusión, durante estos años se trataría de una relación cercana, de ayuda mutua, de generar contactos con determinados políticos y dirigentes que les permitieran seguir accediendo a esa financiación (Kuk, 1988).

En esta época no se puede decir que la industria coreana fuera realmente productiva, puesto que, se trataba más de lograr esa relación con el Estado que de ser competitiva. Aun así, se podría decir que durante los años cincuenta surgiría la primera lista de *chaebol*, encabezada por “Samsung, Samho, Gaepung, Taechang Electric Wire, Lucky, Tonyang Cement, Kukdong Shipping, Hankook Glass. Tonglip Industry y Taechang Industry” (Jones y Sakong, 1980).

2. Desde el golpe militar de 1961 hasta el final de la Tercera República (1961-1972).

Tras el golpe de estado acaecido el 16 de mayo de 1961, se podría decir que se pasó a una nueva página, en lo referente a la relación entre el gobierno y los *chaebols*. Esto es porque todos los capitales acumulados en la época previa fueron confiscados, y muchos de los propietarios de las empresas, terminarían en la cárcel (이준식, 2009).



Durante los años sesenta, se pasaría a una relación de sumisión de los *chaebol* hacia el gobierno. La reestructuración financiera tendría mucho que ver en esto, ya que se consideraba que los actuales líderes económicos y financieros de Corea, eran incapaces de llevar a cabo sus funciones. La reforma estaba orientada a centralizar el poder, y en la creación de diversos mecanismos, para controlar y ejecutar todas las políticas impuestas por Park Chung-hee (김경필, 2017).

A todas las empresas, se les imponía determinadas cuotas de producción y rentabilidad que debían cumplir, las cuales eran controladas por las autoridades tributarias, que en caso de incumplimiento, serían sancionadas. Los *chaebols* eran controlados en todo momento y nunca se dejaba nada en manos de los propietarios, ya que en muchas ocasiones, el gobierno intervenía en las actividades de la compañía para orientarlas hacia lo que ellos querían (강명세, 1999).

La mayor parte del capital empleado en Corea durante estos años provenía del extranjero. Es más, la supervivencia de algunos *chaebol*, y el crecimiento de otros, fue determinado por cuánto de este capital pudieron atraer, y de qué manera fue empleado para desarrollar la empresa. No solo el capital extranjero, sino las relaciones con el gobierno fueron detonantes, puesto que aquellos que dentro de esa relación de sumisión conseguían “llevarse bien” con los dirigentes y políticos influyentes, conseguían permisos para acceder a ese capital extranjero (Baik, Domínguez y otros, 2011).

Como consecuencia de todo esto, el nuevo listado de las *chaebol* más influyentes pasaría a estar compuesto por “Samsung, Samho, Lucky, Taihan Electric Wire, Gaepung, Samyan. Co., Panbon Spinning, Kumsung Spinning (ahora se denomina Ssanyong), Whasin y Tonyang Cement” (Jones y Sakong, 1980).

La política del gobierno durante estos años, estaba dirigida a la reducción de los riesgos mediante la disminución de la competición interna, que se lograba a través del apoyo financiero y de recursos humanos, proporcionado a determinados *chaebols*. De ahí que se puede decir que la relación no se modificó mucho, ya que los *chaebol*, seguían siendo muy dependientes de la financiación del gobierno, lo que les obligaba a mantener una buena relación en aras a su supervivencia (Kuk, 1988).

3. Desde la Restauración de Octubre (시월유) hasta el final de la Cuarta República (1972-1981)

La Restauración de Octubre, es la traducción de Shiwol Yushin que fue el golpe de Estado dado por Park Chung-hee, para convertirse en un dictador, en vistas a que no podía continuar ganando en las elecciones democráticas. A este gobierno se le denominaría el “Gobierno Yushin” cuyo objetivo central, era eliminar todos los intereses de los partidos políticos que “obstaculizaban” el desarrollo de Corea para convertirla en una democracia administrativa. La realidad, fue la creación de grandes estructuras administrativas para reducir el poder de sus adversarios y permitir la perpetuación de su gobierno (이준식, 2009).

La importancia de esta época, a efectos de este trabajo, está en los Planes de Reestructuración formulados por el gobierno, y que fueron introducidos como una medida para evitar protestas de la sociedad coreana, gracias al gran crecimiento económico que estos iban a traer. Los *chaebol* serían determinantes en la creación de estos planes, ya que en muchos casos, fueron diseñados por ellos junto a otros grandes empresarios y expertos burócratas (김경필, 2017).

La relación durante estos años fue especialmente buena, porque si se unían a las políticas del gobierno, podrían disfrutar del oligopolio, e incluso monopolio, de los



sectores en los que operaban, además de financiación por parte del gobierno. Esto último sería crucial para el desarrollo de los *chaebol*, para pasar a la industria pesada, lo que conllevaba un gran riesgo que fue cubierto con dicha ayuda monetaria. Como consecuencia de esto, los *chaebols* durante los años setenta acumularían grandes cantidades de capital, para realizar la reestructuración, lo que favorecería en muchos casos su expansión (Kuk, 1988).

En estos años el listado de los *chaebol* más influyentes estaría compuesto por “Samsung, Lucky, Hyundai, Hanjin, Hyosung, Korea Explosives, Ssanyong, Hanil Synthetic Fiber, Daewoo y Shindongah” Esto es, puesto que, debido a la reestructuración hubo muchas empresas que no pudieron transformarse ni cumplir con los planes del gobierno, lo cual implicó que no recibieran ayudas de este (Jones y Sakong, 1980).

En conclusión, esta época estaría marcada por una relación muy estrecha entre gobierno y *chaebols*, pero con la salvedad de que la “voz cantante” la seguía llevando el primero.

4. La Quinta República (1981-1987)

El asesinato de Park Chung-hee el 26 de octubre de 1979, fue el aviso de la sociedad coreana de la necesidad de un cambio. Sin embargo, el poder fue tomado por Choi Kyuhah de manera provisional quien impuso una ley marcial durante un año, que se caracterizaría por sus dos golpes de estado. El primero el 12 de diciembre de 1979, el cual fue reprimido y el siguiente el 17 de mayo de 1980, que daría frutos. Así se produciría el cambio a la Quinta República de la mano de Chun Doo-hwan (Soo y Larson, 1988).

Los primeros años de la Quinta República fueron complejos, no solo a nivel social sino económico. La economía del país se encontraba bastante debilitada debido a la gran dependencia del capital extranjero y, por tanto, la gran deuda que tenían como consecuencia de la reestructuración, propuesta por el fallecido Park Chung-hee. Ello, junto a una economía orientada más a la exportación, hizo que el gobierno apostara por la estabilidad política como herramienta para la recuperación. No tuvo mucho efecto, por lo que reorientó su política hacia la liberalización de la economía coreana, evitando intervenir en las actividades de las empresas para que estas compitieran entre ellas (Kuk, 1988).

Otra de las medidas importantes en lo que respecta a los *chaebols*, fue la eliminación de los créditos preferenciales que el estado otorgaba a aquellas empresas que consideraba claves en la economía. Sin embargo, las políticas de liberalización económica tomadas por el gobierno, no tuvieron el efecto esperado, ya que muchos conglomerados terminaron en bancarrota durante los años ochenta. A pesar de eso, algunas de estas empresas no podían quebrar, porque se consideraban claves para la economía, lo que potenció que los bancos, los cuales las habían financiado previamente, se volvieran insolventes. Esto era, por el hecho de que, a pesar de que los cinco bancos principales se habían privatizado, todavía seguían siendo dependientes del Banco Central, que era público (Barros, 2007).

Muchas de las empresas que estaban a punto de la bancarrota eran parte del *chaebol*, e incluso algunas, eran el negocio principal de este. Ello hizo que ante el temor de que los *chaebols* quebraran también, el gobierno volviera a intervenir directamente en la economía, como lo había hecho su predecesor (Kim, 1996).

La relación en estos años entre los *chaebol* y el gobierno, era de necesidad debido a que los primeros necesitaban el acceso a capital para financiarse. Sin embargo, no era igual a la relación que tenían con el presidente anterior, puesto que Chun Doo-hwan, no ponía tanta importancia en la disciplina y en la relación superior-subordinado. Sin



embargo, no era una relación buena, ya que los *chaebol* consideraban que no tenían un ambiente adecuado para crecer, debido al momento inflacionario que estaba sucediendo en aquellos años en Corea. Es más, cuando se declaró que el país se encontraba ante una estanflación, los *chaebols*, quienes eran considerados parte de los grupos de interés más influyentes, se convirtieron en los más críticos con el gobierno, proponiendo propuestas para una reestructuración económica que les permitiera salir de esa situación (Nam, 1994).

5. El gobierno de Roh Tae-woo (1988-1993)

La principal característica de este gobierno, vino con su elección que, en contra de lo que se pensaba, se realizó de manera democrática y pacífica. Era la primera vez tras 17 años que se votaba de manera directa y, también eran los años de las Olimpiadas en Corea del Sur (Bedeski, 2002).

Todo ello hizo que, las medidas que tomara el gobierno fueran encaminadas a eliminar todo vestigio del pasado dictatorial del país, entre las que destacaron amnistías, revisión de leyes, eliminación de la censura. En lo relativo a los *chaebols*, la relación fue bastante tensa durante estos, años debido a que las políticas respecto de ellos se dirigieron a evitar la concentración de poder tanto económico y político, que habían llegado a acumular como consecuencia de las medidas tomadas por los gobiernos dictatoriales anteriores. Medidas como la liberalización del mercado, promoción de la competencia o incluso, la eliminación de barreras de entrada de nuevas empresas al mercado, que era una de las maneras que los *chaebols* mantenían su poder, fueron claves para la tensión en su relación. Sin embargo, autores como Waters afirman que estas medidas no fueron suficientes, debido a que no lograron realmente corregir el problema de concentración que afrontaba el país (Waters, 1996).

6. El gobierno de Kim Young-sam (1993-1998)

La característica más destacada de este gobierno, era su promoción de la reforma que según ellos iba a crear una “Nueva Corea”, y se dividía en tres pilares, que eran la mejora del bienestar social, la revitalización económica y una reforma política. Entre las medidas sociales más destacadas, estaba la reducción de los impuestos para familias de bajos ingresos, expansión de los préstamos hipotecarios o la creación de más residencias para personas mayores. En cuanto a la parte económica, que es la importante, trataba sobre todo, de reducir la deuda, sobre todo con Japón y reducir la tasa de inflación por debajo del 3%. Para ello, redujo tasas de interés, mejoró las condiciones de los préstamos para los pequeños negocios, creó incentivos a la inversión tecnológica y controló los precios (Cha, 1993).

Con respecto a los *chaebols* la relación se caracterizó por la presión de estos hacia el gobierno, debido a que su influencia política llegó a ser tan fuerte que incluso el presidente de Hyundai formó un partido político y en 1992 llegó incluso a ganar un gran número de escaños. A pesar de que, en 1993, se retiró por haber violado las leyes de campaña electoral, ello fue una muestra del poder político que los *chaebols* ostentaban y que hicieron que las reformas estuvieran más bien encaminadas a su favor para fomentar y canalizar la inversión extranjera hacia estos. En conclusión, durante su mandato, Kim Young-sam favoreció a los *chaebols*, mediante una introducción de una reforma laboral que facilitaba el despido en las empresas, así como el aumento de la jornada laboral y la prohibición de la creación de sindicatos. Sin embargo, cabe decir que llegó a proponer una reforma de reestructuración de los *chaebols*, como consecuencia del gran nivel de endeudamiento que estos conglomerados tenían, junto con la caída de algunos de ellos. Esta reforma no llegó a salir a luz y fue interpretado por la sociedad como el gran poder que estas empresas tenían dentro de este gobierno (김성수, 2013).



7. El gobierno de Kim Dae-jung (1998-2003)

La etapa de Kim Dae-jung se puede denominar como “la reforma que todos estaban esperando”. La gran crisis que atravesó el país como consecuencia de la estanflación, traída por Park Chung-hee, cristalizó en un sentimiento público general de la necesidad de una reforma sistémica, que fue objeto de protestas por toda Corea. No solo eso, sino que el modelo fue severamente criticado tanto por el movimiento disidente denominado *chaeya*, como por incluso los altos cargos políticos, que consideraban que suponían un lastre en el crecimiento económico del país (Mo y Moon, 2003).

La reforma de los *chaebols*, era para Kim Dae-jung, algo necesario, pero no central, sino que era una de las partes que se debía modificar para poder realizar una reforma más amplia, que modificara la economía de mercado. El gobierno consideraba que la crisis no provenía meramente de la concentración de poder de los *chaebols*, como sí lo hicieron en su momento sus predecesores, sino que era un problema institucional tanto a nivel económico como político. De ahí, que la reforma se centrara en cambiar el sector financiero, el mercado laboral y los *chaebols*, puesto que, los tres dependían unos de otros para subsistir (Kim, 2003).

La relación, al principio del gobierno, fue realmente mala, precisamente, porque la reforma trataba de reducir los *chaebols* mediante la disminución de la financiación, que le daban los bancos, debido a que con las nuevas políticas, solo podían conceder préstamos, basándose en evaluaciones objetivas de las cuentas de las empresas. Junto con ello, la nueva reforma laboral, no permitía que las empresas pudieran despedir fácilmente, mucho menos, cuando se trataba de abandonar aquellos negocios que no les funcionaban. También, se recortó la financiación que se les daba a estas empresas, lo que a la reducción de subsidiarias o incluso algunos *chaebols*, llegaron a desaparecer. Como consecuencia de esto, el paro aumentó en 1998 alcanzando un 7,5%, lo que produjo un clima de insatisfacción social que llevó a muchas protestas. Sin embargo, gracias a estas reformas a partir de 1999, la economía comenzó a crecer muy rápidamente gracias a las exportaciones y la inversión en I+D+i, sobre todo en el ámbito tecnológico. Se podría llegar incluso a decir que este gobierno sentó las bases de lo que actualmente conoceríamos de Corea del Sur (송백석, 2005).

8. El gobierno de Roh Moo-hyun (2003-2008)

Este gobierno continuó con el proceso reformista dejado por su predecesor, añadiendo una labor pendiente que éste último no había realizado: la reforma en el ámbito político (Mo & Weingast, 2013).

En lo relativo a los *chaebols*, las medidas más destacadas, fueron la introducción de normas más estrictas de gobierno corporativo o, la promoción de la transparencia empresarial, así como la continuación de la eliminación de barreras a la entrada de nuevas empresas en el mercado, esto es, la continuación de las medidas perfiladas por sus predecesores. Si algo destaca de este gobierno, son los esfuerzos para aumentar su poder político, intentando de alguna manera paliar la influencia de los *chaebol* en el gobierno. Se trataba en última instancia, de que las empresas cumplieran con la normativa establecida, y, fortalecer la competencia de *chaebols* frente a otras empresas en el mercado. Sin embargo, a pesar de todas estas medidas, no se logró del todo reducir el poder político de estos grandes conglomerados, que continuaron siendo un lastre para las reformas de este gobierno (Kalinowski, 2009).

9. El gobierno de Lee Myung-bak (2008-2013)

En lo que respecta al movimiento reformista, no hubo mucha diferencia, puesto que continuaron con las medidas destacadas de los gobiernos anteriores. Lo más clave de sus políticas económicas, fue el denominado “plan 747” cuyo objeto era un crecimiento



del PIB de 7%, junto con el aumento de la renta per cápita hasta los 40.000 euros. Para ello promovió incentivos para pequeñas y medianas empresas, facilitando el acceso a financiación e inyectando capital al sector financiero (Ryu y Lee, 2013).

Lee Myung-bak basó muchas de sus medidas en su experiencia como antiguo CEO de Hyundai como por ejemplo la necesidad cooperar con países como China o Japón animando a los *chaebols* a invertir en estos países tanto de forma directa como a través de la inversión en cartera en las empresas más grandes de estos países. La realidad es que Lee Myung-bak continuó el modelo intervencionista que llevaba siendo la pauta de sus predecesores (Michell, 2011). Además, implementó medidas de estímulo fiscal para combatir la crisis de 2008 como fueron la expansión del gasto público, a la par que implementaba medidas para permitir la creación de las empresas a través de la reducción de trámites burocráticos. También, fueron especialmente importantes la política “verde” cuyo fin era apostar por un crecimiento económico que protegiera el medioambiente a través de medidas de conservación ambiental o incentivos para las empresas que emplearan tecnológicas limpias (Schwak, 2018).

La relación entre los *chaebols* y el gobierno de Lee Myung-bak se caracterizó por ser cambiante. Al principio debido a que el presidente provenía de uno de los *chaebols* se pensó que iba a tener una buena relación con estos implementando medidas favorables a sus intereses. Sin embargo, las medidas tomadas por el gobierno fueron en ambos lados, por un lado, se favoreció a los grandes conglomerados para que invirtieran en países del sudeste asiático canibalizando estos mercados emergentes, pero por el otro dentro de Corea se favoreció el emprendimiento a través de diversos incentivos fiscales. No solo eso, sino que inició procesos judiciales contra ejecutivos de algunos de estos conglomerados por corrupción entre otros cargos. En conclusión, fue una relación caracterizada porque ambos lados consideraban que beneficiaba al otro. La sociedad percibía al presidente como una “mano amiga” de estas empresas, mientras que estas consideraban que las medidas implementadas para reformarlas eran para perjudicarlas mientras favorecía a las empresas más pequeñas (Lee y Yun, 2011).

10. El gobierno de Park Geun-hye (2013-2017)

Este gobierno fue un cambio de paradigma total en Corea del Sur. Mientras que los últimos años, las reformas se encaminaban a reducir el poder de los *chaebols* y favorecer el crecimiento, muchos autores consideran que estas medidas fueron muy laxas, a la par que bastante ineficaces, en tanto, no lograron reducir la concentración de poder de este tipo de empresas. Con el gobierno de Park Geun-hye las críticas hacia el modelo de los *chaebol* se hicieron patentes, ya que una de sus medidas de campaña electoral era “el apoyo a las PYMES frente al poder de los *chaebols* en el mercado”. Junto a ello, medidas de fortalecimiento de la defensa nacional para evitar amenazas exteriores, con una referencia clara a Corea del Norte o, medidas de favorecimiento de la igualdad de género, serían las más destacadas (이강복, 2014).

En cuanto a los *chaebols* como se venía diciendo, adoptó medidas bastante más duras para restringir el poder y la influencia que estos tenían, como la introducción de leyes más estrictas de responsabilidad corporativa, la eliminación de barreras regulatorias o, la creación de la comisión para la prevención de monopolios. También estableció incentivos fiscales para la inversión de las empresas en las áreas rurales, o el fomento de las PYMES para la competencia de estas contra los *chaebols* (Chiang, 2017). Sin embargo, por otro lado, su relación con estos conglomerados no era tan dura como parecía puesto que varios ejecutivos de dichas empresas habían participado previamente en la campaña electoral lo que le valió cuestiones sobre la transparencia de su gobierno. La relación podría decirse que en algunos momentos era buena cuando establecía medidas como la privatización de empresas que acabaron convirtiéndose en afiliados de los *chaebols*, pero en otros momentos era mala como cuando establecía



medidas para supervisar a las empresas con especial incidencia en los *chaebols*. Sin embargo, con la condena de la presidenta Park Geun-hye por corrupción, coerción y abuso de poder que derivaría en la investigación de un escándalo que sacaría a la luz los sobornos que esta habría recibido a cambio de políticas favorables llegando a ser condenado el heredero de Samsung Lee Jae-yong parece incluir la balanza a favor de una relación favorable hacia estas empresas enmascarada a través de políticas en principio beneficiosas para las PYMES (BBC Mundo, 2017).

11. El gobierno de Moon Jae-in (2017-2022)

La postura de este gobierno frente a los *chaebols*, fue muy clara desde la campaña electoral previa a las elecciones, puesto que el presidente Moon Jae-in, ya afirmaba que la reforma de estas empresas, era necesaria para poder avanzar hacia una mejor democratización del país. Esto es debido a que la concentración del poder económico en manos de estas empresas suponía un lastre debido a la gran corrupción existente (조영철, 2018).

Así, orientó su campaña y posterior gobierno a la toma de medidas en dos grandes bloques. Por un lado, actuar contra la gestión y toma de decisiones de este tipo de empresas mediante medidas orientadas a eliminar el uso de fundaciones afiliadas, los préstamos dentro del grupo, la autocartera de acciones, así como aumentar las penas por los delitos económicos. Por otro lado, estaban aquellas medidas encaminadas a evitar la concentración de poder en manos de estas empresas, como la introducción de más requisitos para la formación de holding empresariales, así como la limitación de los derechos de voto de las empresas afiliadas a instituciones financieras de otras empresas afiliadas. También la creación de un sistema de supervisión financiera y, la continuación de modo más estricto de la comisión para la prevención de monopolios (Mukoyama, 2018).

Además de estas medidas más orientadas a reducir el poder de los *chaebols* también tomó medidas para la promoción de pequeñas y medianas empresas, favoreciendo su inversión en sectores de alta tecnología. No solo eso, sino que creó un fondo de inversión para startups. Todo orientado a que más empresas surgieran y crecieran fuertes para competir contra los *chaebols* actuales. De todos los gobiernos, se puede decir que es el que peor relación ha tenido con los *chaebols* debido a que ha sido el más duro a la hora de establecer políticas contra este tipo de empresas. Asimismo, se puede decir que gracias al cambio político realizado por su predecesora, y su continuación de forma más estricta por este, sí que se ha visto mayor efectividad en sus medidas (Chiang, 2019).

2.4. Los *chaebols* y su importancia en la economía surcoreana

La importancia de los *chaebols* en la economía coreana, se va a analizar desde la perspectiva del porcentaje que representan en el producto interior bruto del país. A tal fin, es necesario conocer cuál es la estructura del PIB en Corea del Sur, que en 2022 arrojó los siguientes datos:

Tabla 4: Estructura del PIB de Corea del Sur

PIB	2018	2019	2020	2021	2022
POR SECTORES DE ORIGEN	%	%	%	%	
AGROPECUARIO	2	1,9	2	2	1,7
MINERÍA	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
MANUFACTURAS	29,2	27,8	27,4	27,9	27,98
CONSTRUCCIÓN	5,9	6	5,8	5,6	5,64
ELECTRICIDAD GAS Y AGUA	2,1	2,2	2,5	1,9	0,95
SERVICIOS	60,7	62	62,2	62,5	63,6
TOTAL	100	100	100	100	100
POR COMPONENTES DEL GASTO	%	%	%	%	%
CONSUMO	64,1	65,8	64,4	64,3	67,1
Consumo Privado	48	48,6	46,4	46,1	48,4
Consumo Público	16,1	17,3	18,0	18,2	18,73
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO	30,4	29,8	31,1	32,1	33,16
EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	41,6	39,8	36,4	42,1	48,26
(-) IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS	37	36,9	31,9	38,5	48,53
TOTAL	100	100	100	100	100

Tabla 2.3: Estructura del PIB de Corea del Sur extraído de: Oficina Económica y Comercial de España en Seúl "Informe económico y comercial de Corea del Sur".

Como se observa del siguiente recuadro, el sector servicios supuso un 64% del PIB, mientras que el sector manufacturero un 28%. El que menos porcentaje representó del producto interior bruto fue, la electricidad, gas y agua, que se llevó un 1% seguido de la minería, que supuso el 2% y el sector construcción el 6%.

¿Qué es lo más destacado de la estructura del PIB? Se trata del gran peso que tiene la actividad industrial en este, que es superior al habitual en comparación con otros países de la OCDE, en concreto, en Corea fue en 2021 un 32'4% del PIB frente al 27'6% de media de la OCDE (Banco Mundial, 2021). Esto tiene relación directa con los *chaebols*, ya que estos son quienes prácticamente dominan toda la industria coreana. Se puede decir que el sector industrial, tiene una importancia clave en la economía coreana, en concreto, la industria pesada siempre ha tenido un gran peso. En 2022, Corea era el séptimo mayor productor mundial de Acero, según la World Steel Association, y no solo eso, sino que en 2020 también llegó a ostentar el liderazgo en el sector de las tecnologías de la información y producción, llegando solo en este sector a cubrir casi el 30% de las exportaciones del país, en concreto el 28'9% (Oficina Económica y Comercial de España en Seúl, 2023). Solo con estos datos, ya se puede ver lo cruciales que son los grandes conglomerados con relación al conjunto de la economía de Corea del Sur, pero ahora van a estudiarse sus ingresos en proporción al PIB:

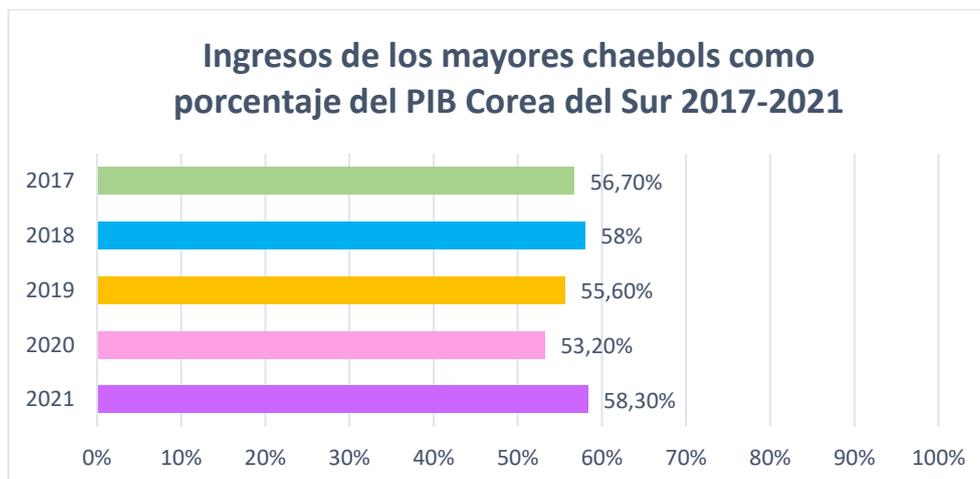


Gráfico 2.1: Ingresos de los diez mayores chaebols como porcentaje del PIB de Corea del Sur. Elaboración propia con datos de Statista.



En el periodo analizado, los ingresos de los diez mayores *chaebols* han representado más de la mitad del producto interior bruto de su país, llegando incluso a casi el 60% en 2021. También se observa que esta proporción ha aumentado, sobre todo a raíz de la pandemia del COVID-19, donde hay una pequeña caída en 2020, como consecuencia de las restricciones impuestas en el país.

Esta pequeña caída puede explicarse por la contracción de la tasa de exportaciones con respecto a 2020, que según datos del ICEX, sería de un -5'4%, es decir, un 5'4% menos que en 2019. Por otro lado, su tasa de apertura subiría llegando hasta el 60'1% expandiéndose a través de acuerdos comerciales regionales y bilaterales, llegando a 37 países (ICEX España Exportación e Inversiones, 2021). La fructificación de dichos acuerdos explicaría por qué en 2021 sería mayor el porcentaje.

Los *chaebols* siguen siendo claves en la economía del país, pudiendo decirse incluso, que dominan el escenario económico coreano. Esto es, no solo a que, como se observa en el gráfico anterior, los ingresos mundiales de los diez conglomerados más grandes en 2021 representaban casi el 60% del PIB, sino que, si se tienen en cuenta los ingresos mundiales de los principales 64 conglomerados en 2019, representaron el 84'3% de PIB nominal del país.

A fin de observar, cuanto suponen realmente en ingresos estos diez principales conglomerados, en relación con el resto de *chaebols* se ha realizado el siguiente gráfico:

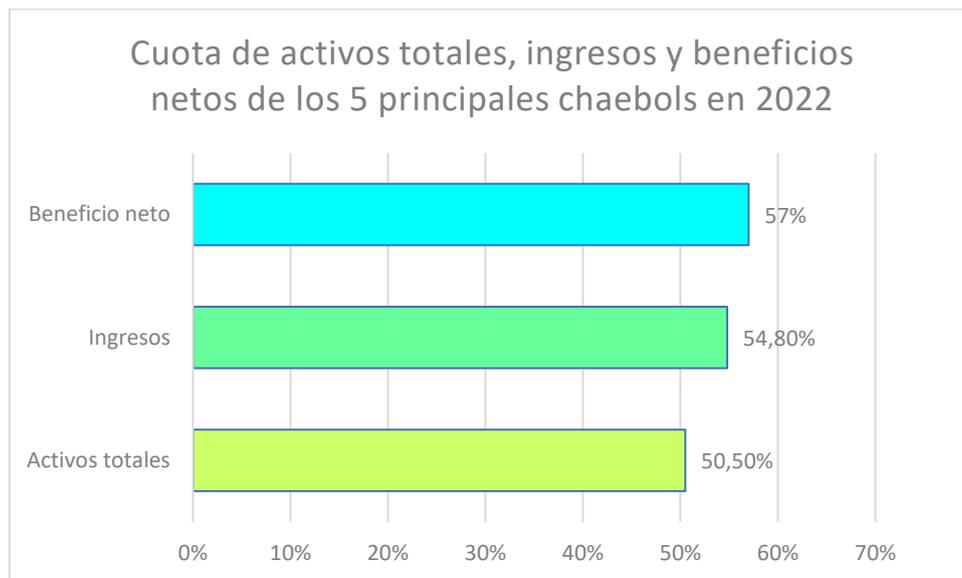


Gráfico 2.2: Cuota de activos totales, ingresos y beneficios netos de los 5 principales *chaebols* en 2022. Elaboración propia con datos de Statista.

En este caso no se han empleado los datos de los diez principales, sino solo de los cinco más relevantes, que son Samsung, SK, Hyundai Motor Company, LG y Lotte, solo ellos representaban casi el 55% de los ingresos totales de los 76 grandes grupos empresariales de Corea del Sur. Con ello, se puede llegar a la conclusión de que, el porcentaje del PIB que realmente representa todo el tejido empresarial que rodea a los *chaebols*, ronda entre el 80 y el 90% de producto interior bruto del país. No solo ello, sino que también se observa la gran diferencia que hay entre los principales conglomerados respecto al resto, puesto que solo ellos abarcan el 60% del 80 ó 90% que abarcarían los 76 en su conjunto.

Los *chaebols* en Corea del Sur suponen un enclave estratégico en la economía que no se puede separar. La quiebra de uno de estos grandes conglomerados, podría poner en peligro la estabilidad del país en vistas al gran peso que suponen sobre el PIB. Ello



también explica las reticencias que el gobierno surcoreano lleva teniendo respecto al poder de estas empresas, poniendo toda su atención en las pymes y start-ups. No solo debido al poder que los *chaebols* implican, sino también con relación al trabajo, ya que la contribución de estas empresas al empleo en Corea es bastante baja. Por poner un dato, en 2019 sus ingresos mundiales suponían el 84'3% del PIB del país, pero su contribución al empleo apenas llegaba al 12%, en concreto, un 11'4%. Las pymes, por el lado contrario, son muy importantes para el empleo, puesto que han llegado a emplear más del 90% de la población activa. El mayor problema de estas empresas es su dependencia excesiva de los grandes conglomerados, y también de las recientes subidas del salario mínimo (Oficina Económica y Comercial de España en Seúl, 2023).

Los *chaebols* no solo implican un gran porcentaje del PIB, sino que si se compara el porcentaje de capitalización del mercado que estos representan en comparación con el resto de empresas, hay una diferencia considerable.

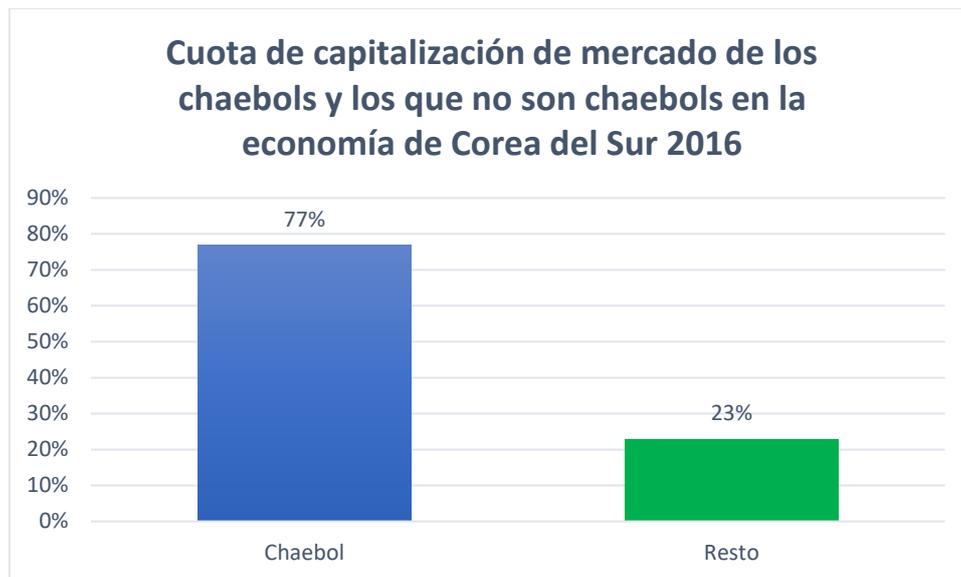


Gráfico 2.3: Cuota de capitalización de mercado de los chaebols y de los que no son chaebols en Corea del Sur en 2016. Elaboración propia con datos de Statista.

En concreto, la cuota de capitalización de los *chaebols* suponía un 77% del mercado frente al 22% del resto. No solo son grandes empresas que dominan el mercado en relación con sus exportaciones, sino que teniendo en cuenta su capitalización bursátil, también dominan el mercado de valores. Eso deja una posición muy complicada al resto de empresas que ya se encuentran en el mercado, o quieran competir, puesto que el poder de estos grandes conglomerados se extiende a todas las esferas de la economía coreana.

En conclusión, sobre la base de todos los datos expuestos, se puede afirmar sin duda que los *chaebols* tienen una importancia vital en el desarrollo económico de Corea del Sur. No solo han sido motor de crecimiento históricamente, sino que actualmente representan una parte clave de la economía del país.



3. LAS EMPRESAS FAMILIARES COREANAS: CARACTERÍSTICAS, FUNCIONAMIENTO Y PROPIEDAD.

3.1. Características y funcionamiento



Figura 3.1: Características de los chaebols. Elaboración propia.

En primer lugar, hay que destacar las dos características extraídas de la propia definición de *chaebol*, que sirven para realizar un primer acercamiento a su estructura y modelo de negocio, y se encuentran representadas en la figura 3.1. Estas son, tanto el hecho de que un *chaebol* se encuentra integrado por multitud de empresas afiliadas, las cuales operan en sectores muy diferentes, dando lugar a una gran diversificación, como el hecho de que tanto propiedad como control están ostentados por una familia principal. La alta concentración de propiedad, conlleva una reducida dispersión accionarial (dos Santos, 2015) y una reducida participación estatal, que, en muchos casos, llega a ser casi inexistente (Bustelo, 1991), por ende, su papel en la economía nacional es muy importante. Unido a este hecho, también está la participación extranjera, que en este tipo de empresas era bastante reducida. No obstante, con el paso de los años, se fueron realizando más políticas para eliminar las restricciones a la inversión extranjera. Una de las leyes a destacar, es la Ley de Promoción de Inversiones Extranjeras de 1998, que fue impuesta por el Fondo Monetario Internacional como condición para su préstamo de capital, a raíz de la crisis económica acaecida en 1997 (Chiñas, 2003).

En cuanto al funcionamiento, lo primero que se ha de tener en cuenta es, que los *chaebol* trabajan con una estructura de integración vertical, donde cada empresa funciona como cualquier otro tipo de empresa, donde hay una jerarquía clara entre jefes y subordinados. Todas las empresas pertenecen a sectores diferentes, pero lo importante es, que todos están entrelazados de tal manera que, se orientan a lograr un objetivo común como puede ser la generación de economías de escala, sinergias y aumento de la competitividad. De alguna manera, se trata de estar presente en toda la cadena de valor, desde la producción hasta la venta al consumidor final e incluso posteriormente en las garantías de posventa (Mastrapasqua, 2013).

Volviendo a su estructura de propiedad y de control, cada una de las empresas afiliadas al mismo conglomerado, tiene un *chongsu*, esto es, un director general que toma las decisiones corporativas, pero que no ha sido designado de manera oficial, por lo que en la jerarquía de la empresa, no aparecería como director general, a pesar de que sus funciones son las de este. Esto es, porque no ostenta ningún cargo formal en el grupo. Las directrices generales de la política de la empresa y sus decisiones, son tomadas y transmitidas por el *chongsu* a todas las cúpulas de cada una de las empresas afiliadas, para que estas las apliquen. Con lo cual, es indiferente cuántas nuevas empresas se unan ni cuántas actividades inicien estas empresas, puesto que, siempre van a tener que rendir cuentas a este presunto director general. Es la manera en la que los *chaebols* se aseguran de que el poder siempre lo ostente la familia principal (Taha, 2022).



Como consecuencia de la existencia de esta figura, a pesar de que existen, en cada empresa afiliada, directivos profesionales que se encargan del día a día de la empresa, las decisiones decisivas, es decir, las corporativas, siempre van a ser tomadas por el *chongsu* (Lee y Yoo, 1991).

El *chongsu*, no es otro que el representante de la familia propietaria. Esta estructura de control, está asociada a un sistema de gestión denominado de participación cruzada que es característico de los *chaebols*, y es la manera que emplea la familia propietaria para mantener, tanto propiedad como control sobre sus filiales. Por ejemplo, tal y como muestra la figura 3.1 en Samsung, la familia propietaria comparte apellido el *chongsu* del conglomerado, quien tiene en total el 0,57% de todas las acciones del conglomerado en su conjunto y la familia el 1,07%. Sin embargo, a pesar de su bajo porcentaje de participación, la familia ejerce el control de todas las empresas afiliadas del grupo Samsung, y lo hace gracias a este sistema de participación cruzada representado a continuación (Murillo y Sung, 2013).

El sistema de participación cruzada, implica que las propias empresas afiliadas intercambian entre sí participaciones. Así, todas las acciones van intercambiándose entre empresas del grupo, para evitar que un cierto porcentaje de estas acabe en manos de un ajeno que pueda controlar el funcionamiento de la compañía en cuestión. Para ello, se establece un sistema circular donde la empresa X invierte en la compañía Y, la cual compra un porcentaje de la empresa Z mientras que esta compra un porcentaje de X. Se establece una telaraña de participaciones que permite a la familia principal mantener el control del grupo completo, a pesar de que, como se observa en el ejemplo a continuación, el porcentaje de participación en estas es bastante pequeño (Yu, 2013).

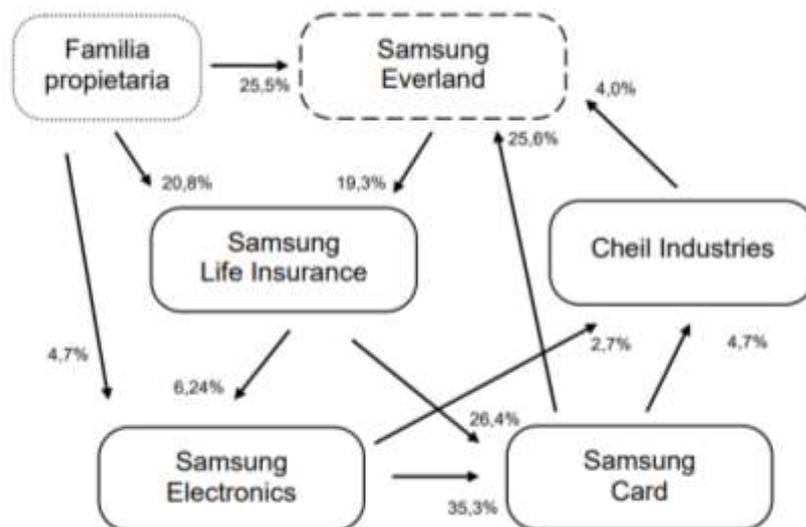


Figura 3.2: Las participaciones cruzadas en Samsung y el Chongsu, extraído de: Murillo, D., & Sung, Y.-d. (2013). "Understanding Korean Capitalism: *Chaebols* and their Corporate Governance". *ESADEgeeo Center for Global Economy and Geopolitics Position Paper*, 33, 3.

Se observa que, la familia principal tiene un porcentaje bastante menor de lo esperado en las empresas del grupo, pero mantienen el control gracias a este sistema de participaciones cruzadas, y también, se puede ver cómo la empresa donde tienen mayor capital es Samsung Everland siendo esta el inicio de este sistema, y el instrumento principal de control.



Actualmente, y tras el fallecimiento de Lee Kun-hee en octubre de 2020, se valoró su patrimonio en 23.400 millones de dólares y su participación accionarial se quedó en el 4'18% de acciones ordinarias de Samsung Electronics, y un 0'08% de acciones preferentes, 20'46% en Samsung Life Insurance, 2'88% en Samsung C&T y 0'01% en Samsung SDS (Huang, 2021). Sin embargo, a pesar del alto porcentaje en algunas de las empresas del grupo Samsung, el porcentaje real que la familia ostenta sobre todas las acciones de todas las empresas afiliadas sigue siendo del 1%.

3.2. Evolución de la estructura de los *chaebols*

La estructura de los *chaebols*, ha estado condicionada severamente por la situación socioeconómica y política de Corea del Sur. Conforme ésta iba evolucionando hacia la versión de tecnología puntera que hoy en día se tiene, así lo iban haciendo también este tipo de conglomerados familiares. En el gráfico presentado a continuación, se observa con claridad cómo han cambiado las estructuras de los *chaebols* en los momentos más determinantes de la historia mundial:

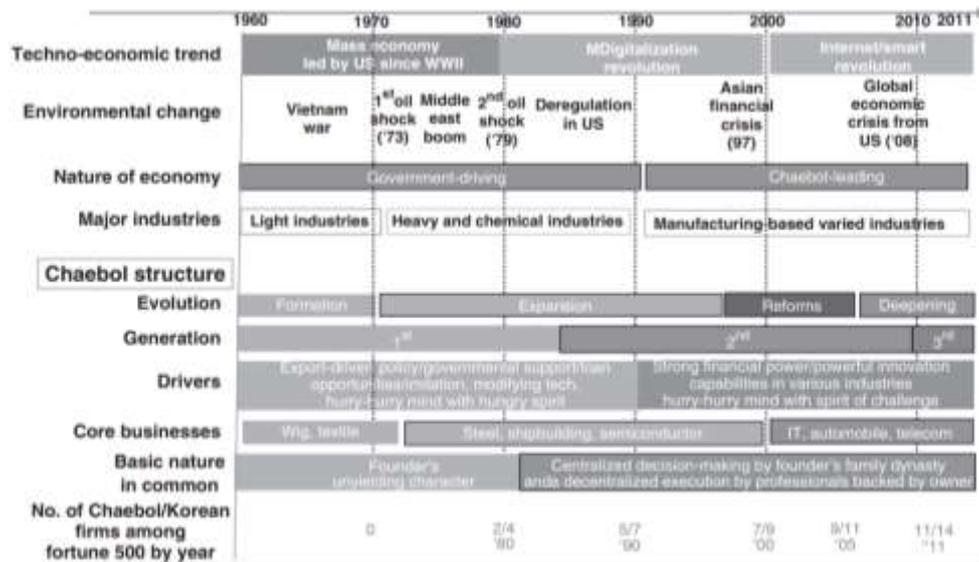


Gráfico 3.1: Evolución de las características clave de la estructura de un chaebol, extraído de: Kim In-Ho, S. (2015). "Chaebol structure". Wiley Encyclopedia of Management, 4.

Algo que no se tiene en cuenta en este gráfico, son sus inicios, que, de la mano de aquellos trabajadores de las empresas japonesas asentadas en la península coreana durante el periodo colonial japonés, serían los que empezarían a formar las primeras estructuras iniciales de los *chaebols*. Podría decirse que, iniciarían el germen embrionario que posteriormente nacería en uno de los modelos de negocio más importantes de Corea del Sur (Gwon, 2015).

Para este gráfico, el inicio de los *chaebols* se da en 1960, cuando finaliza la Primera República de Syngman Rhee, y comienza el gobierno de Park Chung-hee. En realidad, no se puede decir que esté muy equivocado, porque el *chaebol* como se le conoce actualmente, es decir, su estructura, se originaría más bien en esta época, y gracias a las políticas de este presidente. Durante el gobierno de Park, los *chaebols* se convertirían en su pilar fundamental, puesto que impulsaría una rápida industrialización, escogiendo a determinadas empresas, a las que les otorgaría recursos humanos y capital, para cumplir los objetivos de exportación que este les encomendaba. Al principio, como señala este gráfico, la orientación de los *chaebols* sería más bien



industria ligera como la textil, pero a partir de la década de los 70, se daría un giro hacia la industria pesada y química. Esta época, se concentraría en la explotación de los mercados de exportación, y también de crecimiento de los *chaebols*, hasta convertirse en el elemento clave de desarrollo de la industria surcoreana (Toussain, 2007).

La política de exportación promovida por Park, sería todo un acierto, sobre todo, tras el estallido de la guerra de Vietnam y el boom de Oriente Medio, desencadenado por las crisis del petróleo de 1970. Un escenario casi preparado para que los *chaebols* se desarrollaran de la manera en la que lo hicieron. Junto con este escenario socioeconómico, se le unió también una tendencia a la baja de las empresas manufactureras estadounidenses, lo cual sería aprovechado por la estructura *chaebol*, que empleando técnicas de integración horizontal, vertical y de diversificación, continuaría expandiéndose. Esta sería la época de la segunda generación de los *chaebols* que se basaría en la adopción de la imagen de sus fundadores, promoviéndolos como el ejemplo de liderazgo y espíritu empresarial que habrían de continuar sus sucesores como legado (Kim, 2010).

Al crecimiento de la segunda generación, se le denominaría la “expansión del pulpo”, debido a la gran diversificación de su cartera de negocios, llegando a casi cualquier sector. Sería en esta época, cuando su estructura se centraría en la gestión de mano de obra cualificada, y comenzaría con la toma de decisiones centralizada, que actualmente lo caracterizaría. La decisión sería tomada por los propietarios, es decir, la familia fundadora y la ejecución sería descentralizada en cada una de las empresas afiliadas (Kim, 2001).

Los años 80 y 90 la estrategia principal que seguirían serían la de innovación, cuyo objetivo no era otro que la creación y desarrollo de productos o servicios nuevos, que les abrieran la puerta a mercados a los cuales todavía no habían llegado. Gracias al desarrollo en mercados como el acero, automovilístico, electrónico, o incluso, en el de los semiconductores, los *chaebols* se convertirían en una marca fiable y segura que lograría la independencia financiera del gobierno (Priem, 2007).

Sin embargo, a finales de los años 90, con la llegada de la crisis financiera originada por la poca disponibilidad de dólares estadounidenses, y en parte también, a la excesiva dependencia de Corea del Sur de la economía de Estados Unidos se hizo patente la necesidad de reformar la estructura de los *chaebols*. Así fue que, con el gobierno de Kim Dae-jung se llevarían a cabo importantes reformas como “la introducción de estados financieros consolidados y la prohibición del sistema de garantías cruzadas entre filiales individuales de un grupo empresarial, la definición de sectores clave y la cooperación con pequeñas y medianas empresas. También, la responsabilización a los accionistas mayoritarios de sus acciones y al control y dirección de las mismas. A su vez, la prohibición de dominio de los *chaebols* en las instituciones financieras no bancarias, junto con la prohibición de las inversiones mutuas entre filiales y la prohibición de la transferencia hereditaria ilegal de la propiedad, entre otras” Como resultado de esta profunda reforma, muchos de los *chaebols* no pudieron adaptarse y 12 de los 30 existentes en aquel momento llegarían a quebrar (Kim, 2015).

El siguiente punto destacable en el gráfico es la década de los 2000, donde la estructura de los *chaebols* se estabilizó después de unos años de vaivenes ocasionados, no solo por la crisis financiera, sino por las reformas del gobierno de Kim que continuarían surtiendo efectos hasta más o menos la crisis de 2008. La caída de Wall Street fue el pistoletazo de salida para la crisis económica mundial, que tuvo grandes repercusiones también para la estructura de los *chaebols*. Lograrían en estos años que el liderazgo de



la que sería ya la tercera generación continuara manteniéndose y sus carteras de negocio continuarían basándose en diversas empresas manufactureras, sobre todo, y por lo que más conocidos son: la tecnología (Kim, 2011).

3.3. Ventajas e inconvenientes

El modelo de negocio de los *chaebol* se ha vuelto muy reconocido con firmas como Samsung o LG a la cabeza y ello, parece que solo atrae opiniones positivas, pero ciertamente no es así. El hecho de que la mayor parte del poder esté en manos de determinadas familias que tienen no solo poder económico, sino decisorio en la gestión del conjunto de empresas del conglomerado, y la influencia que estas logran no solo a nivel económico, sino también político, ha conllevado muchas críticas.

En este apartado se van a observar tanto las ventajas como los inconvenientes que este modelo de negocio tiene. En primer lugar, se van a desgranar las ventajas que de acuerdo con Rodríguez Serrano (s.f) pueden ser:

- Los activos se van pasando de generación, lo que contribuye a la creación y mantenimiento de riqueza que va pasando de generación en generación.
- Desarrollo de proyectos bajo el concepto de capital riesgo en un contexto familiar
- Al ser una empresa familiar posee el valor intangible denominado “familiness” que se encuentra impregnado y potenciado en toda la organización, desde la misión, visión hasta los valores.
- Se encuentran organizadas por un líder carismático que es el que implementa su visión a través de diversos planes muy específicos.
- El lobbying político les funciona muy bien, permitiéndoles obtener el apoyo del gobierno y de los partidos políticos, facilitando así tanto la obtención de políticas beneficiosas para ellos, como la financiación necesaria para sus proyectos.
- Gran nivel de diversificación a través de las fusiones, adquisiciones de empresas y lanzamiento de nuevos productos que le permitan acceder a nuevos mercados.
- Gran nivel de emprendimiento y variedad de sistemas de gestión.
- La toma de decisiones se agiliza gracias a la figura del *chongsu*.
- Generación de un mercado interno de capital y trabajo entre las diversas empresas afiliadas del grupo.

En cuanto a los inconvenientes, Jiménez (2010) establece que pueden ser:

- Los altos cargos del conglomerado no se obtienen de manera jerárquica o por meritocracia, sino que en la mayor parte de ocasiones es debido a intereses económicos, políticos o incluso, simplemente, por relación de sangre.
- El cargo de “presidente”, y con ello el poder de control del *chaebol*, se suele otorgar al hijo mayor o heredero favorito.
- Realización de inversiones no racionalmente financieras, gracias al fácil acceso a financiación proporcionada, en muchas ocasiones, por préstamos bancarios nacionales.
- Ratio muy alto de deuda en comparación con empresas no afiliadas al *chaebol*.
- Posible conversión del *chongsu* en una figura autocrática, como consecuencia del papel importante que tienen dentro del modelo.
- Dificultad de continuación del negocio de generación en generación.
- Necesidad de profesionalización de los componentes de la familia principal, a fin de que sus decisiones sean financieramente responsables.



4. LAS EMPRESAS FAMILIARES COREANAS: ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA, PROPIEDAD Y CONTROL Y COMPARATIVA CON OTROS MODELOS.

Los *chaebols* coreanos tienen un origen muy relacionado con Japón como se ha visto previamente y es que el nombre de *chaebol* viene de la manera de pronunciar *zaibatsu* de los coreanos, de ahí que podemos señalar su origen en estos (Kim, 1996).

A modo de breve introducción, podemos decir que los *zaibatsu* eran grandes conglomerados que monopolizaban aquellos sectores donde operaban, y que se encontraban bajo el control de una familia. Todas las ramificaciones de la empresa principal, es decir, subsidiarias, también se encontraban controladas por otras familias que generalmente tenían alguna relación con la principal, bien por sangre o bien por matrimonio. Un *zaibatsu* podía estar conformado por más de una decena de familias. Su poder era tal que durante el siglo XX, se decía que era superior al del gobierno japonés (Yamamura, 1964).

La estructura de un *zaibatsu*, era la de un holding central que iba diversificándose en todo el ámbito de producción de las empresas que controlaba, incluyendo la producción, la distribución, comercialización y las finanzas. Se puede decir que durante la época de mayor esplendor de estos, el mercado japonés era un mercado oligopolista, puesto que casi todos los sectores de actividad estaban bajo el mando de un *zaibatsu*. Es más, se ha llegado a decir que los *zaibatsu* eran monopolios de capital, y que estos tenían dentro monopolios de mercado que se encontraban interconexionados. Esto era, ya que la mayor parte del capital propio se acumulaba en los *zaibatsu*, y las empresas que se encontraban por debajo, eran financiadas por el holding principal a través de sociedades de cartera que controlaba la familia principal (Shibagaki, 1966).

La fecha clave que es necesario tener en cuenta es 1945, o lo que es lo mismo, el fin de la Segunda Guerra Mundial, ya que implicó un cambio de panorama. Por un lado, en la península coreana, los *zaibatsu* fueron ilegalizados y sus infraestructuras serían empleadas para el nacimiento de los *chaebols*. Por otro lado, en Japón serían transformados en un modelo diferente denominado *keiretsu*, a raíz de la participación de EE. UU en la administración japonesa, porque consideraban a los *zaibatsu* como monopolios que habrían contribuido a financiar toda la estructura armamentística de su país (Minor, Patrick y otros, 1995).

Ambos modelos surgidos del mismo origen, los *zaibatsu* japoneses, fueron figuras trascendentales en el desarrollo económico de sus países, llegándoseles a atribuir, por un lado, a los *keiretsu* el “Milagro japonés” y por otro a los *chaebols* el “Milagro del río Han”.

En cuanto a la estructura, los *keiretsu* cumplen dos funciones principales. Por un lado, su sistema de financiación basado en los diferentes bancos, donde funcionan como proveedores de capital y en caso de que alguna de sus empresas afiliadas lo requieran, las van a financiar. Todo ello con la supervisión del banco principal. Por otro lado, está la función de control los bancos, al ser los mayores financiadores de las empresas y además de esto, ostentan grandes paquetes de acciones de estas empresas, son a la vez accionistas y acreedores (Yoo y Lee, 1987). Esto implica que como propietarios, van a supervisar el funcionamiento de estas empresas para velar por el buen funcionamiento de las mismas, a fin de que logren cumplir sus obligaciones de capital para con ellos (Grabowiecki, 2016).

Los *chaebols* en primer lugar y a diferencia de los *keiretsu*, no pueden tener acciones de bancos comerciales, por lo que podemos adelantar que la supervisión externa que ejercían los bancos en el anterior sistema aquí, no se va a dar. Las empresas que



conforman un *chaebol*, se denominan *kyeyol*, que es la pronunciación coreana de *keiretsu*. Estas se encuentran bajo la supervisión directa de la oficina central de planificación del grupo, que a su vez está controlada por la familia fundadora. Las labores de supervisión se realizan de manera interna, y este hecho es lo que ha permitido que los *chaebols* se puedan integrar tanto horizontal como verticalmente, sin perder el control de cada una de las empresas del grupo (Park y Yuhn, 2012).

En conclusión, mientras que la estructura de toma de decisiones de un *chaebol* funciona siempre de arriba hacia abajo, y con un sistema de supervisión interna donde la decisión final se encuentra en la familia fundadora, lo que mantiene el férreo control sobre las empresas del grupo, los *keiretsu* tienen un sistema de supervisión externa alimentado por la relación simbiótica de bancos y empresas afiliadas de financiación y control.

La propiedad es algo muy importante en los *chaebols*, se podría decir, incluso, que es su rasgo característico, ya que a este tipo grupos se les suele denominar conglomerados familiares. Esto es, porque para ser considerado *chaebol* la familia debe tener el porcentaje suficiente para ejercer el control. En el caso de los *keiretsu*, en cambio, la propiedad se asemeja más a un conglomerado cualquiera, en otras palabras, está muchísimo más dividida, no solo entre pequeños accionistas, sino también entre las empresas afiliadas de estos y el banco principal (施卓敏, 欧阳建颖 y 王海忠, 2019).

Además, el control no sólo lo ejerce la familia como mayores accionistas de los *chaebols*, sino que también la mayor parte de los directores ejecutivos son miembros de la familia. Con esto se aseguran de tener mayoría en todos los órganos de gobierno de la empresa, puesto que la propiedad donde está la Junta de Accionistas, los que mayor porcentaje tienen son los miembros de la familia principal, la gestión encabezada por el equipo directivo, cuyos altos ejecutivos son también parte de la familia y el Consejo de Administración, al ser dependiente de la elección de la Junta, también está bajo el control de la rama principal. Los *keiretsu*, en cambio, la mayor parte de su órgano ejecutivo es elegido según el currículum de cada uno de los candidatos, un sistema más meritocrático que los *chaebols* sin duda (Tucker, 2010).

El gobierno en un *chaebol* está completamente determinado por las familias, puesto que así lo hace la propiedad y el control. Sin embargo, los *keiretsu* están gobernados por el Consejo Presidencial encabezado por todos los CEO o presidentes de las empresas afiliadas al grupo. También pueden acudir a las reuniones del consejo los bancos que deseen financiar y discutir son asuntos de posibles colaboraciones (Horowitz, 2002).

Tabla 3: Diferencias entre los chaebols y los keiretsu

	Propiedad	Gobierno	Estructura
<i>CHAEBOL</i>	Concentrada en la familia	Puestos de directivos recaen en familiares	Supervisión interna (oficina central de planificación)
<i>KEIRETSU</i>	Dispersa	Consejo Presidencial	Supervisión externa

Tabla 4.1: Diferencias entre los chaebols y keiretsu. Elaboración propia.

A modo de comparativa se pueden observar varios tipos de estructura según se trate de un *chaebol*, *keiretsu* o *zaibatsu* como queda expuesto a continuación.

- *Zaibatsu*

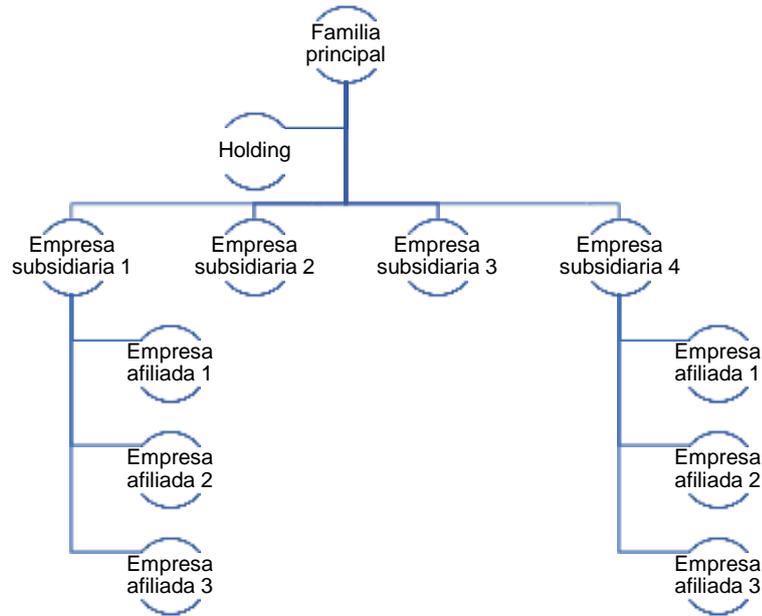


Gráfico 4.2: Estructura de un zaibatsu. Elaboración propia

En este gráfico se puede observar cómo la familia principal era el eje vertical de toda la estructura, siendo clave en el desarrollo. A partir de ella, se vertebraban varias empresas subsidiarias, las cuales, tienen todas alguna relación con la familia principal, bien política o bien por sangre.

El holding central, era la estructura que empleaba la familia principal para organizar el resto de subsidiarias, las cuales se iban integrando verticalmente en la cadena de valor hasta controlar todas las fases, desde la producción hasta la comercialización. El capital también estaba acumulado en el holding principal, pues este ostentaba una cartera de valores de todas las empresas subsidiarias, de ahí que el control nunca saliera de la familia principal.

- *Chaebol*

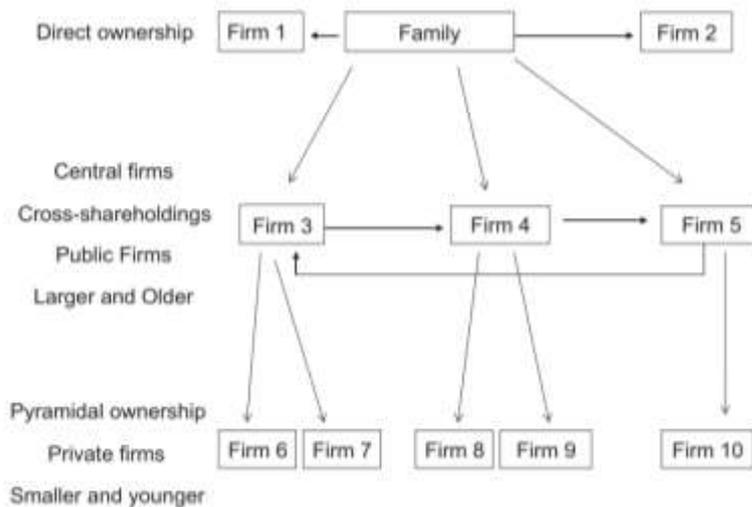


Gráfico 4.3: Estructura de un Chaebol extraído de: Almeida, H., Park, S.Y., Subrahanyam, M.G. and Wofenzon, D. (2011) The Structure and Formation of Business Groups: Evidence from Korean *Chaebols*. Journal of Financial Economics.



El eje central de este gráfico, al igual que el *zaibatsu*, es la familia principal, la cual ostenta el control a través de dos mecanismos: por un lado, el de la participación cruzada entre las diferentes compañías, que le permite mantener un porcentaje suficiente para influir en las firmas y; por otro lado, a través de la oficina central de planificación del grupo, que es una de las compañías controladas directamente por la familia.

Además de ese control por la oficina, la familia principal se asegura de que los puestos principales de los directivos estén ocupados por miembros de la familia en todas las esferas, tanto en las compañías más grandes, donde hay un porcentaje de participación más disperso, como en las pequeñas, donde son la cúspide de la pirámide de propiedad.

- *Keiretsu*

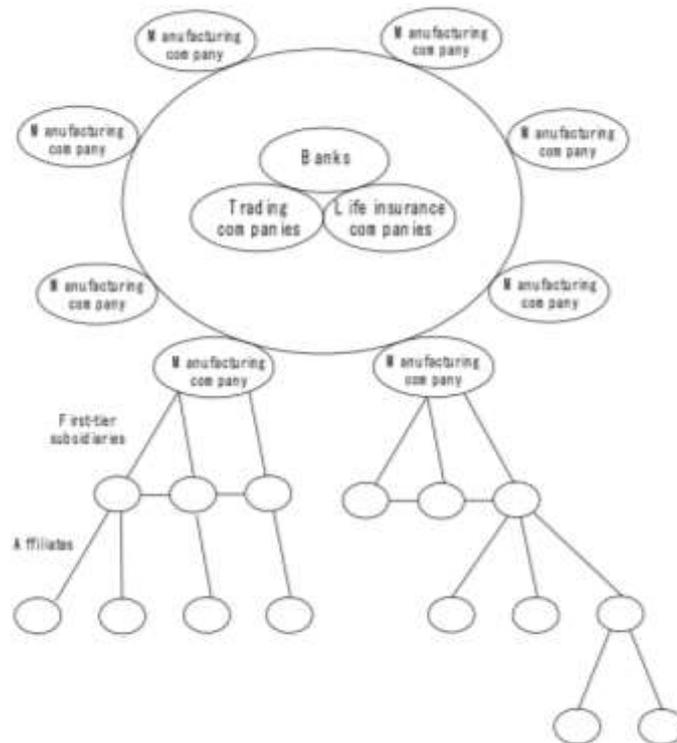


Gráfico 4.4: Estructura de un Keiretsu extraído de: GRABOWIECKI, J. *Keiretsu Groups: Their Role in the Japanese Economy and a Reference Point (or a Paradigm) for Other Countries* [M]. Developing Economies Japan External Trade Organization: 2006.

Como se puede observar en el siguiente gráfico la estructura de los *keiretsu* gravita en torno al banco, que en este caso es el eje central, puesto que actúa como acreedor, siendo los principales proveedores de capital, a la par que son accionistas, puesto que ostentan grandes paquetes de pensiones. A su alrededor gravitan el resto de compañías que se encuentran siempre bajo el control de los bancos porque han de cumplir las obligaciones de capital que han contraído con ellos.



5. EL CASO DE KAKAO

A diferencia de grandes conglomerados como Samsung, LG o Hyundai, los más representativos a nivel internacional del modelo de negocios de los *chaebols* hay grandes empresas como Kakao, que apenas son conocidas fuera de Corea. En Corea del Sur Kakao, es una de las empresas más grandes y conocidas, ocupando el quinto puesto en capitalización bursátil en la bolsa surcoreana desde 2021 (Song, 2021).

Desde su creación, la compañía ha apostado por diversificar sus negocios, siempre manteniendo una estrecha comunicación con las redes sociales, puesto que la visión de Kakao es “Connect Everything”, es decir, conectarlo todo (Kang, s.f.). Debido a que es una compañía que no tiene tanta trayectoria como los *chaebols* históricos, ha sido objeto de menos estudios. En este apartado, se analiza el conglomerado de Kakao, con el fin de determinar si se puede considerar o no un *chaebol*, por sus características.

5.1. Historia

En 2006 es cuando se crearía la predecesora de Kakao llamada IWILAB, que comenzaría con el diseño y estrategia de los sistemas de mensajería instantánea. Kakao como tal, fue fundada en 2010 por Kim Beom-soo, quien había trabajado en sus inicios como empleado en Samsung. Después administraría un cibercafé donde crearía Hangame, uno de los portales de juegos en línea más populares de Corea del Sur. Más adelante, Hangame se fusionaría con Naver, donde formaría NHN Corporation que sería la predecesora de Naver Corporation, una de las mayores competidoras de Kakao en la actualidad (Eunjeong, 2013).

Kim Beom-soo se había encargado de dirigir la expansión hacia América de NHN Corporation, dejándolo en 2007. En 2009, con la llegada del iPhone, Kim volvería a Corea para desarrollar una nueva plataforma que revolucionaría las comunicaciones. El resultado sería KakaoTalk, una de las primeras aplicaciones de mensajería (Han y Cho, 2015).

KakaoTalk crecería hasta convertirse en la aplicación de mensajería dominante en el país, posición que ha mantenido hasta la actualidad sin cambios. Comenzó con 5 millones de usuarios en diciembre de 2010 y llegaría a los 70 millones en 2012. Actualmente, cuenta con más de 150 millones de usuarios en todo el mundo (Willis, 2013).

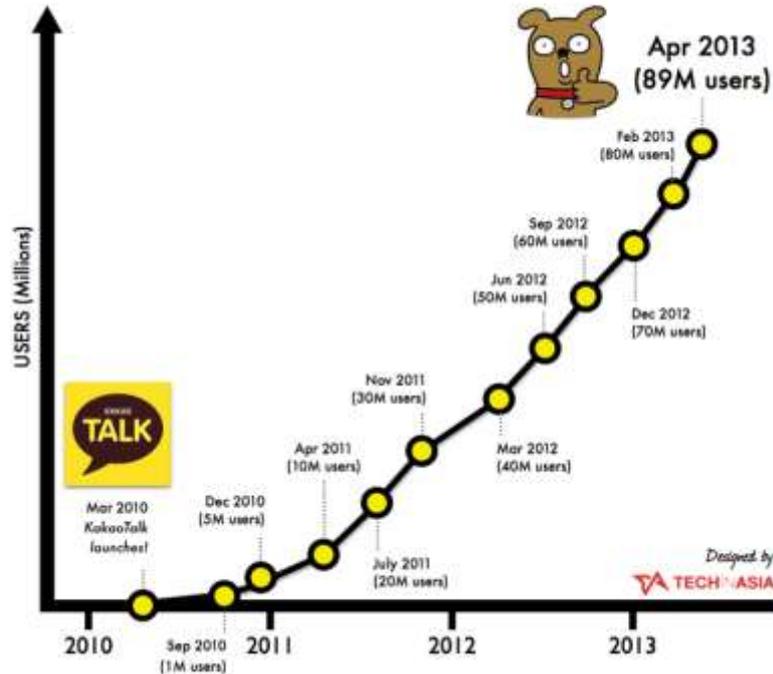


Gráfico 5.1: Evolución por número de usuarios en Kakao desde 2010 a 2013 extraído de: Willis, W. (3 de mayo de 2013). KakaoTalk's Growth Chart: Hitting 90 Million Users Soon. <https://www.techinasia.com/number-of-kakaotalk-users>

El 26 de mayo de 2014, Kakao anunció su fusión en bolsa con Daum Communications. La elección de salir en bolsa a través de la fusión con Daum, se enmarcó en una estrategia de absorción inversa, en contra de lo normal, que hubiera sido una oferta pública inicial. La fusión se realizó de manera efectiva el 1 de octubre de 2014 dando como resultado Daum Kakao que posteriormente pasaría a denominarse Kakao Corporation y se mantendría así hasta ahora sin cambios (추재연, 2017).

La fusión consistió principalmente en que Daum adquirió Kakao, que cuadruplicaba el valor de Daum en el momento de la fusión. Kakao al principio, había manifestado su plan de salir a bolsa en el año 2015, y al final, obtuvo su cotización a través de la fusión en la bolsa secundaria, el KOSDAQ. Daum cotizó a 171.000 wones a las 11.02 de la mañana el día de su fusión, lo que supuso en su momento un incremento del 0,88%. La capitalización de mercado combinada de Daum Kakao, se cifró tras la fusión en más de 3,4 trillones de wones coreanos (aproximadamente 2,39 millones de euros al cambio actual) (KH디지털2, 2014).

Daum Communications Corporation por su parte, fue fundada en 1995 y en sus inicios ofrecía tanto servicios de email, administración de diversos foros y también como buscador. En 2014, cuando se fusionó con Kakao, Daum era el segundo portal web más importante del país, llegando a tener más de 200 servicios web, entre ellos mapas, reproducción de video, noticias, entre otros. El primer puesto continuaba siendo de Naver. Esta fusión fue recibida con el público con cierto recelo, ya que Daum era una compañía de software con cierta trayectoria que estaba siendo absorbida por Kakao cuya creación era bastante reciente (Daum y Scherer, 2018).

El siguiente hito en la historia de Kakao sería en 2015 cuando Jimmy Jihoon Rim se convierte en CEO de la empresa, ya que orientaría los objetivos de la compañía hacia la inversión tecnológica y comenzaría una trayectoria de lanzamientos de diversos productos, como KakaoBank, Kakao T o Kakao Friends. La renuncia de Jimmy en 2018

apenas afectaría a la empresa, que continuaría con su estrategia de expansión en servicios de nube y plataformas de streaming (Won, 2021).

El crecimiento de Kakao llegaría a tal punto que en 2021 sería nombrado el quinto mayor conglomerado de Corea, teniendo en cuenta su capitalización de mercado, que ascendía a 73,9 trillones de wones, aproximadamente 50.000 millones de euros al cambio actual. El mayor conglomerado en capitalización de mercado es el grupo Samsung con 751 trillones de wones, seguido del grupo SK con 200 trillones y LG con 158 trillones. Hyundai cerraría la lista con 152 trillones de wones (Yonhap News Agency, 2021). Teniendo en cuenta estos datos, se puede afirmar que Kakao es el mayor conglomerado en términos de capitalización de mercado que no está relacionado con el sector manufacturero, el cual se encuentra dominado por los *chaebols*.

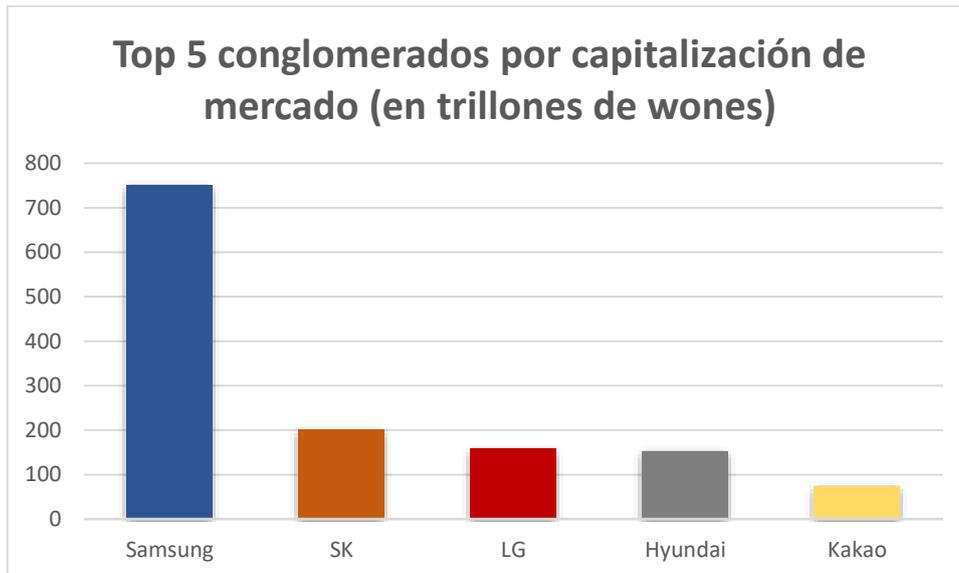


Gráfico 5.2: Top 5 conglomerados por capitalización de mercados en trillones de wones. Elaboración propia con datos de Statista.

5.2. Segmentos de negocio

Kakao ha dividido su negocio en cuatro segmentos principales cuyo hilo conector es construir todo un ecosistema a través de la tecnología móvil. Su principal misión, es estar presente en todos los aspectos de la vida diaria de los coreanos, lo cual parece estar consiguiendo. (Kakao, 2016) De ahí que tenga tanto aplicaciones de mensajería como KakaoTalk, hasta aplicaciones de pago por teléfono como Kakao Pay. Los cuatro segmentos en los que fundamenta su crecimiento son:

- **Comunicación:** el segmento principal de Kakao, puesto que todo comenzó con la introducción de KakaoTalk, pero hay que tener en cuenta el servicio de correo electrónico Daum Mail, que todavía sigue activo y fue el primer servicio de este estilo en Corea. Esos dos servicios son los más reconocidos de la empresa, a la par que los más utilizados. Además, en esta área también se encuentran otras aplicaciones, como Daum Café, que es un servicio de foros, de los primeros que ofreció Daum Comunnication previo a la fusión y que continúa activo en la actualidad. Junto con este, está KakaoStory que viene a ser la versión coreana de Facebook, Plain que es una aplicación de redes sociales centrada en las imágenes muy parecidas a Pinterest y Slush, una plataforma de redes sociales centrada en la instantaneidad como BeReal.
- **Medios y contenido:** este segmento está dirigido a la difusión mediática de noticias a través de plataformas que permiten crearlas y difundirlas, siendo los

propios usuarios los que lo hagan en algunas y en otras, medios acreditados. Entre ellas está Daum News, Story Funding, Kakao Page, Daum Webtoon, StoryBall, Daum Movie, KakaoMusic, Kakao Tv, Daum tvPot, KakaoStyle, Daum Books y Daum Real Estate.

- Juegos: este segmento sigue siendo muy importante para el conglomerado, ya que gran porcentaje de sus ingresos provienen de los servicios de juegos como Kakao Game y de su plataforma de comercio Kakao Gameshop.
- Estilo de vida: este segmento lo que trata es de diseñar aplicaciones que faciliten las rutinas diarias de sus usuarios, para que estén presentes en cada momento. Así, Kakao ha incluido aplicaciones de todo tipo como Kakao Taxi y Kakao Driver para viajar o Daum Maps, Kakao Navi, Kakao Metro, Kakao Bus y Kakao Place de navegación que son alternativas coreanas a Google Maps. No solo eso, sino que también tiene una plataforma de comercio electrónico destinada para la compra y comunicación con pequeñas empresas, Kakao Talk YellowID.

No solo eso, sino que Kakao en su afán de crecimiento, ha llegado a diversificarse a otras áreas como por ejemplo la financiera, pero siempre manteniendo una relación, que es la tecnología y en concreto las aplicaciones. Así ha creado servicios de pago por smartphone como KakaoPay y Bank Wallet Kakao. No solo eso, sino que ha introducido otras aplicaciones como Daum Search y KakaoTalk Sharp Search. Como se puede observar en la figura 5.1 el grado de diversificación que presenta Kakao es muy alto (Kang, s.f.).



Figura 5.1: Composición del negocio de Kakao. Extraído de *Kakao. Investor Relations*. (2016, mayo). Retrieved mayo 1, 2023, from Kakao: <https://t1.kakaocdn.net/kakaocorp/operating/ir/event/2331.pdf>

Kakao estaría presente así en una gran variedad de sectores como se muestra en la figura 5.1 siendo en muchos casos líder en varios de esos segmentos de negocio como la movilidad o la comunicación. Hasta tal punto llega la dominancia de Kakao en Corea, que, servicios ampliamente reconocidos como WhatsApp o Google Maps son inservibles allí, en favor de aplicaciones como KakaoTalk o Daum Maps.



5.3. El crecimiento de Kakao

El verdadero crecimiento de Kakao hasta el conglomerado conocido en la actualidad comenzó con la fusión de Kakao con Daum Communications. Esta fusión fue en una proporción de 1:1,556 respectivamente. La predominancia de Kakao en dicha proporción, fue explicada debido a que en ese momento, la empresa tenía un crecimiento sostenido a través de su aplicación KakaoTalk y se esperaba que el mercado de los smartphones fuera el que mayor crecimiento tuviera a futuro. A partir de esta fusión, comenzaría una etapa de expansión a través de su app de mensajería hasta llegar a ofrecer servicios en 15 idiomas y estar presente en 230 países (Han, 2022).

La estrategia de expansión global fue diseñada por el presidente Kim Bum-soo, cuya intención era alcanzar a su mayor competidor en aquel momento, que era WhatsApp. A esta estrategia se le denominó “fast follower” y no fue exclusiva de Kakao, sino que otro grande tecnológico surcoreano como Naver, también la emplearía en sus inicios (Han, 2022).

El segmento de juegos sería el siguiente en desarrollarse a través de la creación de Kakao Games, que podría decirse que fue muy importante para el crecimiento de la empresa. Junto con este se creó K-Cube Ventures, cuyo principal objetivo era la inversión en start-ups con un gran potencial de desarrollo, para que estas se terminaran incorporando en la empresa como afiliadas. Posteriormente, Kakao pasaría a reorganizarse en un holding denominado K CUBE Holdings, y en una sociedad de capital riesgo llamada Kakao Ventures (Herh, 2017). Durante este tiempo, sería cuando se crearían Kakao Pay, Kakao Commerce y Kakao Mobility, como consecuencia de esta inversión en start-ups, pasando a engrosar la cartera de negocios de Kakao, y estableciéndose en el mercado de la banca móvil, una de sus señas de identidad actualmente (Rio, 2022).

El siguiente hito de Kakao fue la adquisición de Loen Entertainment en el 11 de enero de 2016, cuyo servicio de streaming antes había sido dirigido por Melon⁴, que posteriormente retornaría con ese nombre en 2017, tras la fusión de Kakao Music con Melon. La adquisición de Loen, fue por una cantidad de 1,87343 billones de wones (1.337.994.000 euros aproximadamente) (Young Lee, 2023) Esta adquisición respondía a una estrategia de Kakao de diversificación hacia la industria del entretenimiento, y también continuar siendo la plataforma dominante en los móviles de los surcoreanos. Esto es, porque con el uso de la plataforma Melon, es posible pagar canciones a través de Kakao Pay, o incluso venderla a través de Kakao Page y además a los suscriptores les ofrecían contenidos exclusivos de los artistas de Loen a través de Kakao TV. En conclusión, se trataba de crear todo un ecosistema alrededor de la música, donde en cualquier servicio relacionado, la plataforma escogida fuera una afiliada de Kakao.

⁴ Melon es un servicio de música en streaming que funciona mediante suscripciones, por tanto, es un servicio de pago.

Kakao ecosystem

COMMERCE
RELOADED 2022

Figura 5.2: Ecosistema de Kakao. Extraído de Rio, G. (20 de abril de 2022). "Kakao: The new South Korean technological giant!". Obtenido de Echangeur: <https://www.echangeur.fr/en/inspiration/technological-analyses/kakao-the-new-south-korean-technological-giant/>

Como el segmento de juegos con Kakao Games, era la mayor fuente de ingresos de la empresa, intentó reducir esta dependencia a través de una diversificación hacia el entretenimiento con Loen, llegando a ganar unos 100.000 millones de wones coreanos en ventas (Statista, 2023). Otra de las estrategias de Loen fue aprovechar, la Hallyu wave, es decir, la popularidad que estaba teniendo en K-pop en ese momento para desarrollarlo a través del debut de famosos grupos como Monsta X, Apink entre otros.

En 2021 se fusionaría Kakao M. (antes Loen Entertainment) con Kakao Page para convertirse en Kakao Entertainment. La intención de Kakao no era otra que continuar siendo competitiva en un mercado denominado por las "BIG 3"⁵ y crear con esta fusión una de las mayores compañías de entretenimiento (Kakao Entertainment, 2021). La estrategia de expansión en la industria del entretenimiento coreano por parte de Kakao ha continuado. Recientemente, Kakao anunció una OPA para hacerse con el 35% de SM Entertainment, ofreciendo 150.000 wones lo que es aproximadamente 108 euros por acción, con el fin de obtener 8'33 millones de acciones. Así se convertiría en la mayor accionista de SM con un desembolso de 1'25 billones de wones (900.000 millones de euros al cambio).

⁵ Así se conoce a las tres agencias de entretenimientos más reconocidas de Corea del Sur. No se trata únicamente de capitalización, sino que históricamente son las empresas que convirtieron el K-pop en un fenómeno global y destacan por su estilo, popularidad y grupos que desarrollan. Estas tres son: YG Entertainment, SM Entertainment y JYP Entertainment. Actualmente, hay una discusión sobre si debiera considerarse HYBE Labels como una más, ya que únicamente en términos de capitalización supera actualmente a las 3 grandes. Esta última es la encargada del famoso grupo BTS, entre otros.



Tabla 6: Principales accionistas de SM Entertainment

Nombre	Número de acciones	% Participación
Kakao	4,946,821	20.76
Kakao Entertainment	4,554,220	19.11
HYBE	2,098,811	8.81
Treasury Stock	392,239	1.65
Others	11,838,810	49.68
Total	23,830,901	100

Tabla 5.1: Principales accionistas de SM Entertainment. Extraído de *Corporate governance*. (31 de marzo de 2023). *SM Entertainment group*: <https://www.smentertainment.com/Investors/OperateInfo>

La compra de acciones de SM por parte de Kakao proviene, no sólo de una estrategia para dominar la industria musical coreana, sino también para competir con una de las empresas más fuertes en este momento, que es HYBE Labels. Esto es porque en el tercer trimestre de 2022, ambas SM y HYBE, supusieron el 70% de los ingresos generados en este sector, de ahí que una de las mejores maneras de introducirse de lleno, sea controlando uno de los dos grandes. Kakao, además, supo aprovecharse del problema que estaba sufriendo la empresa como consecuencia de la disputa entre el presidente y fundador de SM Lee Soo-Man, y otros altos ejecutivos de la empresa, por apropiación indebida de los beneficios de explotación, perjudicando los repartos hacia los accionistas. Esta disputa finalizaría con la venta por parte de este, del 14'8% del 18'45% de las acciones que ostentaba hacia HYBE, en una acción que fue considerada por los ejecutivos como una OPA hostil. HYBE por su parte, que al principio había negado que fuera a interferir con la directiva de SM, lanzó una OPA el 31 de marzo de 120.000 wones por acción, pero la dirección de la empresa había recomendado a los accionistas no vender a HYBE, y la OPA resultó en una pequeña ampliación de la participación del 1% (Europa Press, 2023).

Como se observa en la siguiente tabla 6, actualmente Kakao ostenta un 20'7% de las acciones y Kakao Entertainment afiliada de la primera, el 19'11%, lo que implica que Kakao corp. tiene en total el 39'87% de las acciones de esta empresa, siendo el principal accionista (Corporate governance, 2023). Se puede afirmar que Kakao ha tenido éxito no solo en su estrategia de diversificación hacia la industria musical coreana a través de sus propios sellos discográficos, sino también a través del control de otros.

5.4. ¿Es Kakao un *chaebol*?

Kakao no se encuentra dentro de los conglomerados familiares (*chaebol*) mencionados previamente, puesto que es de más reciente creación que estos. Sin embargo, su rápido crecimiento y estrategia planteada de diversificación, hace plantearse si a pesar de que históricamente no puede considerarse un *chaebol*, sí que cumple las características asociadas a estos y, por tanto, de alguna manera podría considerar un *chaebol* de nueva creación. Para ello, se ha creado una tabla comparativa con uno de los conglomerados más reconocidos que es Samsung, donde se observará que rasgos cumple y cuáles no para llegar a una conclusión sobre si es o no un *chaebol*.

Características de los chaebols

Tabla comparativa

	SAMSUNG	KAKAO
INTEGRACIÓN POR UN GRAN NÚMERO DE EMPRESAS AFILIADAS QUE OPERAN EN DIFERENTES SECTORES	✓	✓
BAJO GRADO DE DISPERSIÓN ACCIONARIAL	✓	✓
IMPORTANCIA DEL CAPITAL PRIVADO	✓	✓
ESTRUCTURA DE INTEGRACIÓN VERTICAL	✓	✓
CONTROL A TRAVÉS DE "CHONGSU"	✓	✗
SISTEMA DE PARTICIPACIÓN CRUZADA	✓	✗

Figura 5.3: Tabla comparativa de las características de los chaebol de Samsung y Kakao. Elaboración propia.

La primera característica es la integración por un gran número de empresas afiliadas que operan en diferentes sectores. Esta, es una característica que, de lo que ya se ha podido observar, cumple, puesto que está presente tanto en la industria musical como en el sector del comercio electrónico. En 2021 se habían contabilizado no menos de 128 empresas afiliadas a Kakao, pero actualmente este número continúa aumentando, porque su afán de crecimiento no ha menguado y ha seguido realizando diferentes acuerdos (Kim y Koo, 2021).

Esta participación en diferentes sectores tiene como denominador común el lema de la empresa, que es precisamente estar presente en todos los aspectos diarios de los coreanos a través de la tecnología. En la figura 5.4 se puede observar cómo está presente en diferentes sectores.

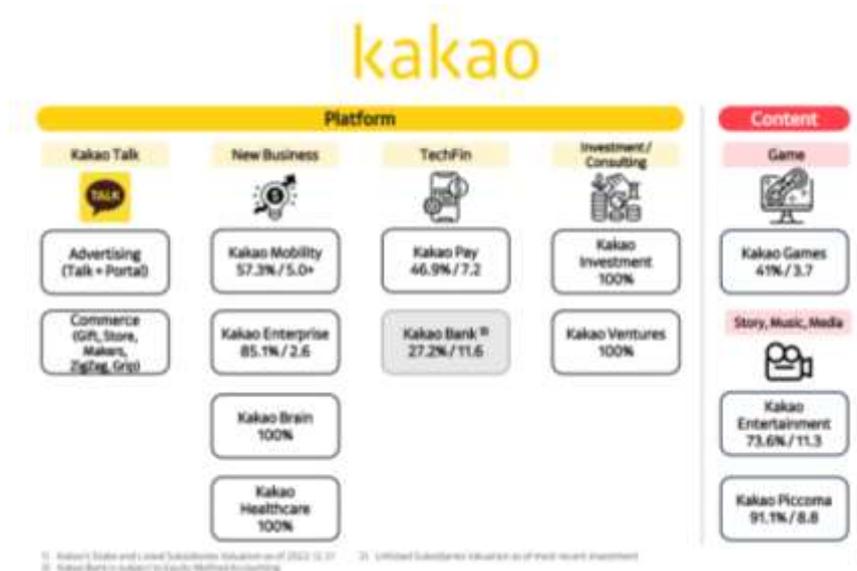


Figura 5.4: Sectores en los que opera Kakao. Extraído de: Kakao Investor Relations 4Q 2022. <https://t1.kakaocdn.net/kakaocorp/admin/ir/results-announcement/5443.pdf>



La segunda característica es, que el conglomerado tenga un bajo grado de dispersión accionarial y el control se encuentre en manos de una familia principal. A primera vista, no podría decirse eso, puesto que las empresas afiliadas se encuentran todas bajo el control de Kakao, siendo su accionista principal, el fundador Kim Beom-su, y no una familia. Además, el porcentaje de las acciones que éste ostenta es de un 23'6%, lo que parecería, en un principio, indicativo de que tiene poder de decisión, pero no el completo control. Sin embargo, se han observado ya indicios de intentos de conversión de Kakao en un conglomerado familiar, que han sido denunciados por la KFTC en dos ocasiones, en 2019 y en 2021, por omitir información de tener el control de varios holdings. Uno de ellos era K Cube Holdings, quien ha sido confirmado por la KFTC, como la compañía que controla Kakao, haciendo un símil de lo que en Samsung era Samsung Everland. Además, la esposa de Kim y sus dos hijos están registrados como empleados de K Cube, habiendo recibido cada uno 60.000 acciones, y también se habría reportado el otorgamiento de unas 330.000 acciones a parientes. Con lo cual, a pesar de que su estructura no es tan notoria como la de Samsung, donde se sabe que el control lo tiene la familia Lee, sí que se han observado indicios de que Kim Beom-soo controla Kakao corp. y todas sus afiliadas a través de K Cube Holdings, por ello se va a responder afirmativamente. (Lee, 2021).

Tabla 7: Principales accionistas de Kakao corp.

Nombre	Acciones	%
Beom-Soo Kim	105,321,969	23.6%
Servicio Nacional de Pensiones de Corea	28,339,256	6.36%
Maximo Pte Ltd.	26,396,880	5.92%
SK Telecom Co., Ltd.	10,818,510	2.43%
Kakao Corp.	8,623,237	1.93%
The Vanguard Group, Inc.	8,123,692	1.82%
Norges Bank Investment Management	4,664,419	1.05%
Fidelity Management & Research Co. LLC	3,767,779	0.85%
BlackRock Advisors (UK) Ltd.	3,736,753	0.84%
BlackRock Advisors LLC	2,947,133	0.66%

Tabla 5.2: Principales accionistas de Kakao. Extraído de: Market Sreener, Kakao corp. [KAKAO CORP. : A035720 Stock Price | KR7035720002 | MarketScreener](#)

Además, es necesario referirse al Servicio Nacional de Pensiones de Corea, que aparece como segundo accionista mayoritario, no solo en Kakao, sino también en Samsung Electronics (Nikkei Asia, 2023). La misión de esta institución en su vertiente accionarial, no es otra que ejercer sus derechos de voto en aquellas grandes empresas para, por un lado, controlar su actividad y evitar que realicen prácticas anticompetitivas, y por el otro, favorecer el desarrollo de prácticas más sostenibles (NPS, s.f.). Se podría decir que es la manera que emplea el Estado para controlar los *chaebols*, lo que da una pista de que Kakao está entre aquellas empresas que podrían considerarse *chaebols* a



ojos del gobierno. También destaca en esta tabla, la aparición de un *chaebol* como accionista principal que no es otro que SK. Finalmente, cabe destacar que, a excepción del fundador, del Servicio Nacional de Pensiones, de SK y de las acciones en autocartera, el resto de capital es extranjero. Lo cual, indica que entre los principales accionistas de Kakao hay bastante capital extranjero, cosa que no ocurre si se tienen en cuenta todos los accionistas, puesto que la predominancia está en el capital doméstico, algo que se verá posteriormente.

La tercera característica que definía a un *chaebol*, es la importancia del capital privado y la baja participación de capital extranjero, que cada vez ha sido mayor, pero siempre después del capital doméstico. Esta característica, como se observa en los gráficos a continuación, se cumple, puesto que la mayor parte del capital proviene precisamente de Corea del Sur, en concreto un 73'9% (Kakao IR, s.f.). En cuanto a la participación pública, es significativa, puesto que tiene un 6'36% el Servicio Nacional de Pensiones de Corea, pero es la única referencia pública que se tiene.

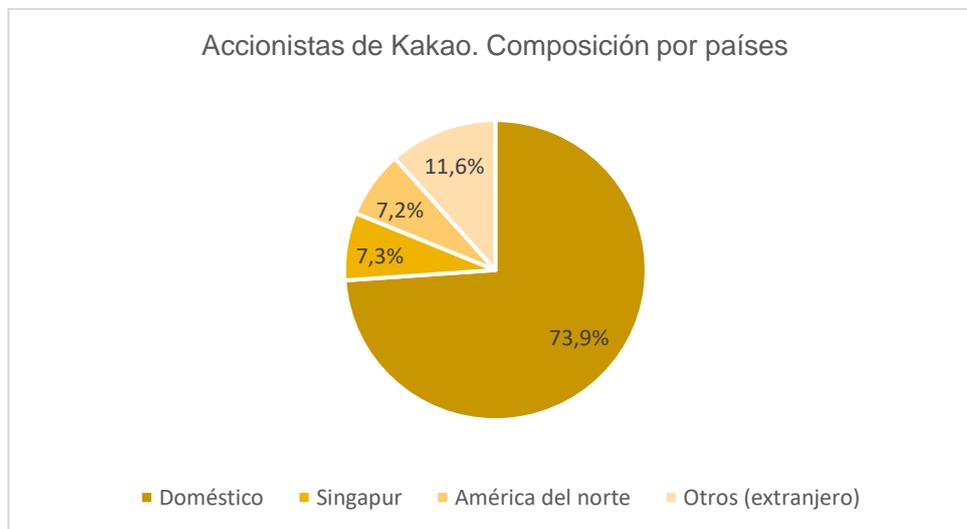


Gráfico 5.3: Accionistas de Kakao. Composición por países. Elaboración propia con datos de: Shareholders". (n.d.) from Kakao IR:

<https://www.kakaocorp.com/ir/managementInformation/shareholderComposition?lang=en>

En cuanto a Samsung, se observa cómo ha aumentado ese porcentaje de inversión extranjera. Sin embargo, el porcentaje de participación en el capital de entes públicos es apenas algo superior que Kakao, con un 7'68% del servicio nacional de pensiones de Corea (MarketScreener, s.f.). En este caso, el capital privado sigue siendo muy importante, pero se le ha dado ya mucha mayor participación al capital extranjero, como consecuencia también el grado de apertura que este conglomerado tiene hacia el exterior. A diferencia de Kakao, Samsung, tiene una gran presencia en el extranjero, lo que explicaría ese alto porcentaje de inversión extranjera. Por el contrario, Kakao tiene centrado la mayor parte de su negocio en Corea del Sur, a pesar de que también opera en muchos países y ello explicaría su alto porcentaje de capital doméstico.

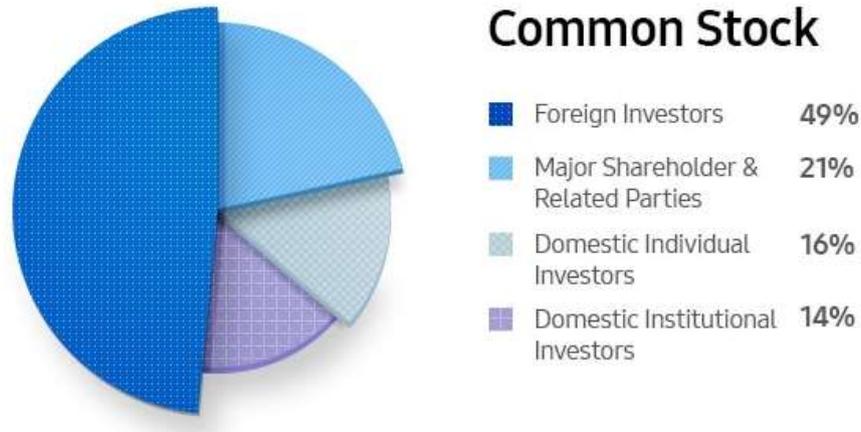


Gráfico 5.4: Composición de los accionistas de Samsung. Extraído de: Shareholder structure as of end-2022. Samsung | Investor Relations: <https://www.samsung.com/global/ir/stock-information/ownership-structure/>

La cuarta característica es que esté verticalmente integrado. Esto se puede ver, por ejemplo, atendiendo a Kakao Entertainment, o lo que antes se denominaba Kakao M. Esta empresa afiliada de Kakao, tiene una estructura de integración vertical, especialmente en cuanto a plataformas y contenidos. Un ejemplo de ello es la amplia gama de negocios que tiene en este sector, desde la gestión de artistas a través de empresas como Starship o Loen, hasta la producción teatral a través de su filial Mega Monster (Mirae Asset Daewoo Research, 2018). No solo ello, sino que también se encuentra en la distribución de música a través de contratos con diversas empresas, como Cube Entertainment y la venta de música a través de su plataforma de reproducción Melon (Korea JoonAng Daily, 2022). Se observa la misma integración con KakaoBank, donde la aplicación Kakao Pay sirve como método de pago enlazado a este banco digital y, Kakao Game shop cuyo método principal de pago es Kakao Pay. Se puede afirmar, por tanto, que Kakao se encuentra integrado verticalmente, ya que realiza tanto las propias actividades de producción (en el caso de la industria a través de los grupos que maneja), hasta la distribución (a través de acuerdos con otras productoras de música, en el ejemplo manejado).

En el caso de Samsung Electronics, opera con un modelo de integración vertical que va desde la recolección de las materias primas y componentes tecnológicos, hasta el ensamble de los mismos. No solo eso, sino que actual también como principal proveedor de dichos componentes a empresas como Sony o Apple. Por tanto, su integración va desde los propios componentes hasta el ensamblaje (Raymond Allan, 2012). No así con la distribución, que la suele dejar en manos de terceros distribuidores, a pesar de que opera también directamente a través de su página web. La figura 5.5 es un ejemplo de esta integración vertical de Samsung.

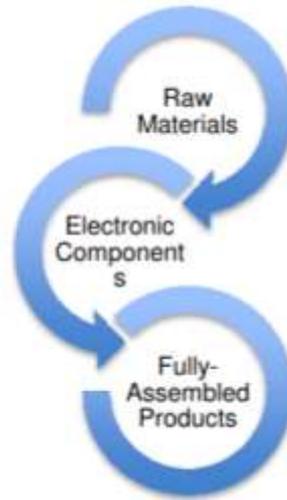


Figura 5.5. Integración vertical de Samsung Electronics. Extraído de: Raymond Allan, G. (2012). "Samsung Electronics and Apple, Inc.: A Study in Contrast in Vertical Integration in the 21st Century". American International Journal of Contemporary Research, 2(9), 79.

La quinta característica era, que el control de la familia principal fuera a través de la figura denominada *chongsu*. Sin embargo, tal y como se encuentra organizado Kakao, en principio no se podría afirmar la existencia de dicha persona, puesto que todas las decisiones son tomadas en las juntas de cada filial de manera "independiente". No se puede tampoco afirmar la completa independencia de estas decisiones, debido a que el control ya se había mencionado que lo tiene Kim Beom-soo, no solo como accionista principal de Kakao corp. sino también a través de la filial K Cube. Es probable que este sea el que verdaderamente toma las decisiones, pero ello no lo convertiría en *chongsu*, puesto que esta figura tendría que ser un tercero que comunicara las decisiones de Kim Beom-soo a las juntas de las diferentes filiales. Sin embargo, cabe mencionar que en más de una ocasión se ha mencionado a la familia de Kim como familia propietaria, y las transferencias que se les ha hecho de acciones los colocaría en una posición donde podrían actuar como *chongsu*. Esto es, porque si se tuvieran en cuenta no solo las acciones de Kim, sino todas las que tiene la familia, más sus grupos de interés y empleados, el control que este ostentaría sobre la empresa llegaría hasta el 40% (The Investor, 2016). Por ello, aunque se ha puesto una cruz negándolo rotundamente debido a la falta de datos y de estudios alrededor de la familia Kim, no se podría saber con total seguridad, puesto que uno de los miembros de la familia que no fuera este podría estar actuando como *chongsu*.

La sexta característica objeto de análisis, es la existencia de un sistema de participación cruzada. Si comparamos ambos esquemas, se observa cómo en Samsung no hay una empresa central que participe en todas, sino que Samsung Electronics, por ejemplo, participa en varias empresas, pero luego estas van participando en otras, y a veces los porcentajes de participación son muy bajos. Esto es un claro exponente del sistema de participación cruzada, donde a través de porcentajes no muy altos de participación, la familia principal consigue controlar todo el conglomerado. Así, empresas como Samsung Card Co. o Samsung Securities Co. se encuentran controladas por Samsung Life Insurance co con unos porcentajes de 71'9% y 29'4% respectivamente y está a su vez se encuentra controlada en su mayoría por Samsung C&T.

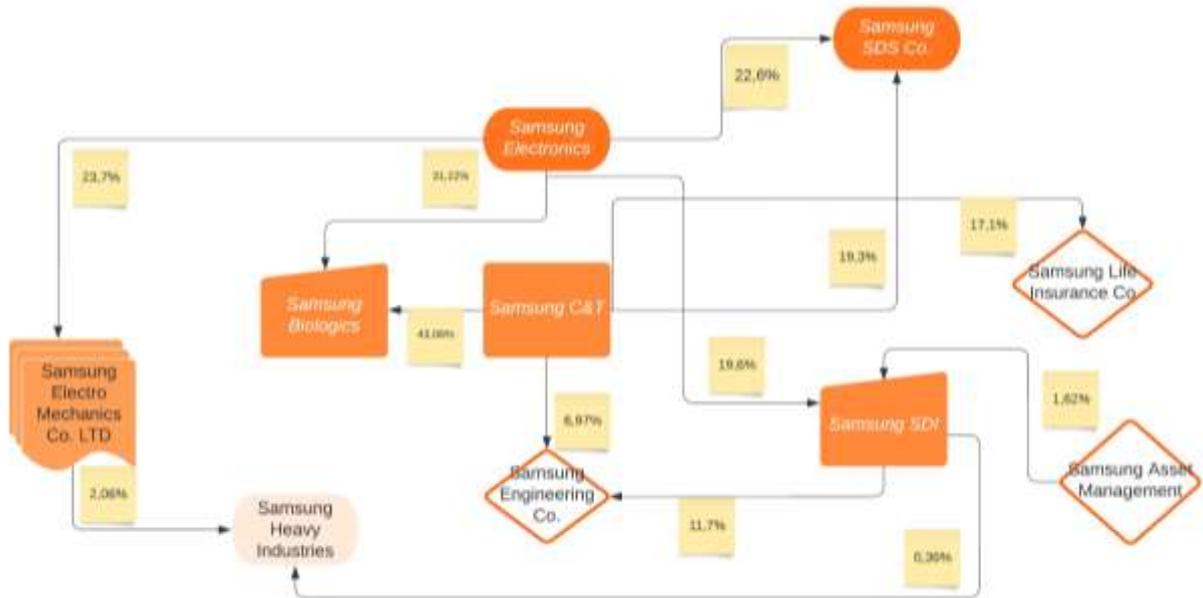


Figura 5.6. Mapa de participación cruzada de Samsung. Elaboración propia a partir de los datos de Yahoo Finance.

Por otro lado, Kakao en principio no tiene este sistema, porque como refleja la tabla posterior, todas las empresas afiliadas se encuentran bien participadas al completo por Kakao corp. o si han salido a bolsa, el accionista mayoritario es Kakao (KPMG SAMJONG Accounting Corp., 2022). Su estructura parece asemejarse más a la de un árbol, donde todas las raíces salen de Kakao corp. Sin embargo, esta empresa ha entrado en la watchlist del gobierno, lo que daría a entender que puede existir este sistema. No solo eso, sino la KFTC ya ha sancionado 14 veces a Kakao en los últimos años entre otras cosas por prácticas anticomerciales por parte de sus afiliados y también se encuentra investigando a K-Cube Holdings por una violación de los derechos de voto, ya que parece que esta filial puede estar controlando Kakao (Kim, 2022). Se ha marcado con una cruz porque no se disponen de datos suficientes para afirmar la existencia de este sistema, aunque hay indicios.

Subsidiaries	Share Capital	Primary Business	Location	Fiscal Year End	Number of shares (in shares)	Percentage of ownership (%)
Daum Global Holdings	₩ 2,554	Holding company	Korea	December 31	510,610	100.0
KAKAO BRAIN Corp.	613	Software development	Korea	December 31	1,225,300	100.0
Kakao Ventures Corp.	18,511	Holding company	Korea	December 31	3,702,216	100.0
KAKAO Venture Fund I*	5,100	Investment/holding company	Korea	December 31	19	36.7
Kakao digital contents Fund **	34,874	Investment/holding company	Korea	December 31	141	40.4
Kakao Game Growth Share Fund*	15,000	Investment/holding company	Korea	December 31	150	100.0
Kakao Capital Fund No. 1 **	25.0	Investment/holding company	Korea	December 31	25,600	90.1
KAKAO_COCV Jeju Creative Economy Innovative Fund	2,000	Investment/holding company	Korea	December 31	190	95.0
KiWorks Co., Ltd (formerly, DK Service)	1,611	Service operators	Korea	December 31	322,126	100.0
DK Techn	4,300	Service operators	Korea	December 31	900,000	100.0
DK CHINA Co., Ltd	1,083	Service operators	China	December 31	1	100.0
Seoul Arena Co., Ltd*	1,600	Real estate development	Korea	December 31	1,600,000	100.0
Kakao healthcare Corp.*	60,900	communication services	Korea	December 31	12,180,000	100.0
Linewalks Corp.*	33	Software development and distribution	Korea	December 31	61204	100.0
LOOMALL INC.	611	Software development and services	Korea	December 31	122,231	100.0
LINKAGE LAB Co., Ltd	148	Services	Korea	December 31	29,851	100.0
Kakao Investment Co., Ltd	3,038	Holding company	Korea	December 31	385,964	100.0
KI SG PTE. LTD *	1,313	Holding company	Singapore	December 31	1,100,000	100.0
Kids Next Co., Ltd**	3,800	Software development and information services	Korea	December 31	367366	48.4

Tabla 5.3. Participación de Kakao Corp. en algunas de sus empresas subsidiarias. Extraído de KPMG SAMJONG Accounting Corp. (2022). Kakao corp. and subsidiaries consolidated financial statements.



En cuanto a la estructura de gobierno de Kakao cabe mencionar que desde el 14 de julio del año pasado, tiene dos CEOs, que son Hong Eun-taek y Nam Koong-Whon. El primero es conocido por ser el codirector del Centro de Alineación Corporativa o CAC, y también por ser el director de Kakao Impact Foundation. La intención al tener dos directores ejecutivos era dar una imagen más fuerte que les permitiera reforzar su responsabilidad social, a la par que aumentar el valor de la empresa. Así Hong se encarga de la gestión medioambiental social y el gobierno corporativo, mientras que Nam Koong tiene como tarea aumentar el valor corporativo y dirigir la estrategia de expansión global de la empresa. Así mientras continúan desarrollando las tareas que realizaban previamente asumen la dirección entre ambos y puede dividirse las responsabilidades, permitiendo una gestión más eficaz (Kim, 2022). En cuanto el consejo de administración está compuesto por consejeros internos, independientes y dominicales. A su vez, está dividido en cuatro subcomités que, con el Comité de Auditoría, el Comité de Nombramientos de Consejeros, el Comité de Retribuciones y el Comité ESG12. Destaca el papel que los criterios ESG tienen en la empresa puesto que son tan considerados que tienen su propio Comité, esto es, porque la empresa tiene como misión ser completamente sostenible. En cuanto a la presidencia del consejo, está reservada a un consejero externo en aras de ser completamente transparentes en su gestión corporativa, y lograr el mayor incremento en los valores corporativos (Kakao IR, s.f.).

En conclusión, se puede afirmar que Kakao, a pesar de no haber surgido como lo han hecho el resto de los *chaebols*, cumple la mayoría de las características definitorias de este modelo de negocio. No solo eso, sino que se ha convertido en el primer conglomerado de Corea del Sur que no opera en el sector manufacturero, tradicionalmente de influencia *chaebol* (The Economist, 2021). Sin embargo, no es una percepción exclusiva, puesto que el propio gobierno surcoreano ha comenzado a catalogar este tipo de conglomerados tecnológicos como los “nuevos *chaebols*”. Se puede por ello afirmar que, a pesar de que este modelo comenzó debido a las condiciones socioeconómicas que afrontaba el país, parece que no es exclusivo de ese momento, sino que hay algo en la sociedad y en la economía coreana que parece favorecer el desarrollo de este tipo de modelo de negocio. Asistimos a una nueva era de *chaebols* donde comienza con una persona que es el fundador, pero cuyo interés es que la familia continúe el legado. Si esto funcionará o no, habrá que esperar a ver. Por lo pronto, se puede afirmar sin duda que una nueva generación de *chaebol* ha venido para quedarse.



6. CONCLUSIONES

Los *chaebols* son los grandes conglomerados de Corea del Sur que se encuentran formados por un gran número de empresas afiliadas y operan en diversos sectores. El porcentaje de diversificación de estas empresas, como se ha visto, es muy alto, sin embargo, la propiedad y el control siguen estando en manos de la familia principal, que ha ido pasando sus activos de generación en generación. Son, por tanto, conglomerados familiares que han sido y siguen siendo una parte clave del PIB surcoreano, lo que les ha otorgado una gran influencia en la economía del país. Así, grandes empresas como Samsung, SK, LG o Hyundai, forman parte de esta denominación, reconocidas a nivel internacional y que operan en muchos países, incluido España. Por tanto, aunque la denominación de *chaebol* nos es bastante ajena, lo cierto es que en muchos casos tenemos productos que provienen de una, y por ello es importante conocer cómo han surgido y cómo operan este tipo de empresas.

El origen de los *chaebols* en muchos casos se ha visto ligado al “Milagro del río Han” que es esa etapa de crecimiento económico que tuvo Corea del Sur entre los años 1953 y 1996. Sin embargo, como se ha visto en sus orígenes, gran parte de las infraestructuras que este tipo de empresas emplearon en sus inicios, provenían de las empresas japonesas instaladas en la península coreana durante la ocupación entre los años 1910 y 1940. Esas infraestructuras, las cuales fueron abandonadas por Japón tras su derrota en la II Guerra Mundial, no fueron utilizadas hasta después de la Guerra de Corea, debido al gran empobrecimiento que sufrió la población como consecuencia del conflicto. Es entonces cuando el primer gobierno de la República de Corea instó a las empresas a usarlas, y en el contexto de acumulación de activos surgirían los primeros cimientos de los *chaebols*. Cuando realmente se asentarían las bases de este modelo, sería con el gobierno de Park Chung-hee quien a través de los Planes Quinquenales reestructuró la economía hacia una exportadora, en vez de autosuficiente. Para ello escogió a determinadas familias (que posteriormente serían las que gobernarían los *chaebols*) para que empleando el capital que este les puso a su disposición, consiguieran los objetivos marcados por él. A partir de ahí, el repunte de la economía surcoreana les favorecería a la hora de acumular grandes cantidades de capital, que fueron empleados en la inversión y desarrollo de la industria pesada y química, así como la fusión y adquisición de empresas para convertirlas en sus afiliadas. Los años ochenta, por el contrario, podrían considerarse una etapa de cooperación entre el gobierno y las empresas para continuar su crecimiento, pero a un ritmo más estable. Sin embargo, este crecimiento fue interrumpido por la crisis de 1997-1998, que junto con las medidas del presidente, en aquel momento, les obligó a reestructurarse, algo que no todas pudieron y que supuso la bancarrota de algunos *chaebol*. Si bien es cierto que esta profunda reestructuración llevada a cabo permitió que la economía coreana presentara un grado de solidez que le permitió, junto con unas políticas adecuadas, paliar los efectos de las crisis de 2008 y 2020 rápidamente. Fue clave en este hecho precisamente los *chaebols* por el peso que suponen en el PIB.

La estructura de este tipo de empresas tampoco ha sido igual siempre, sino que los cambios políticos, económicos, así como generacionales, han influido mucho en ella. Mientras que en sus inicios su núcleo de negocio se centraba en el sector industrial, actualmente su eje está en el sector manufacturero, con un gran énfasis en el desarrollo de la tecnología tanto de las telecomunicaciones como automovilística.

Los *chaebols* son empresas que, por su diseño consiguen que sin tener el mayor porcentaje de participación en todas sus afiliadas, pueden controlarlas todas a través de este sistema y, precisamente al tener tantas empresas en tantos mercados, su grado de diversificación es muy alto. La familia principal sigue siendo clave en este modelo, pues ostenta el control, y las decisiones las toma ella usando la figura del *chongsu* como



intermediario, pero no solo eso, sino que muchos de los altos cargos de las empresas afiliadas recaen en manos de familiares, tanto de sangre como políticos. Precisamente esto, es uno de los inconvenientes de este tipo de empresas, puesto que los altos cargos no se obtienen por meritocracia, sino que son escogidos “a dedo”. Las consecuencias de ello no son otras que tener decisores, quienes en muchas ocasiones no están lo suficientemente cualificados para poder tomar decisiones de enclave estratégico. Muchas de esas inversiones no son racionalmente financieras, no solo como consecuencia de la poca profesionalización de los altos cargos, sino también debido a que tienen un fácil acceso a financiación, en muchas ocasiones estatal.

Las ventajas de este modelo se encuentran precisamente en su organización, puesto que al estar tan diversificadas tienen presencia en un gran número de mercados, y al tener la figura del *chongsu*, la toma de decisiones en todo el conglomerado es mucho más rápida. Además, al tener acceso a capital de una manera más fácil (fácil acceso tanto al mercado interno entre afiliadas como al externo que son los bancos y el estado), pueden optar por proyectos más innovadores y con mayor riesgo. Además, el gran peso que tienen en la economía surcoreana, les ha permitido ejercer una gran influencia en las decisiones políticas, que en muchas ocasiones se han realizado a su favor.

Así, la relación entre el estado y los *chaebols* ha sido siempre peculiar, marcada por el contexto socioeconómico del país. Mientras que con Park Chung-hee era una relación de poder, donde éste mandaba y las empresas cumplían; con Kim Young-san, sería al revés. Los gobiernos hasta el Roh Tae-woo, fueron favorables en general a este tipo de empresas, puesto que su poder económico era tal, que podían considerarse una pieza clave de la economía que era necesaria mantener a flote. A partir de ahí, comenzarían a crear políticas contra la gran acumulación de capital que estas empresas presentaban, pero de manera muy tímida. El verdadero cambio empezaría con el gobierno de Park Geun-hye, quien tomaría medidas muy estrictas contra estas empresas para favorecer a las pymes, quienes en muchas ocasiones se veían ahogadas por las políticas monopolistas de los *chaebols*. Sin embargo, ello no quiere decir que hayan eliminado todas las ayudas a los *chaebols*, puesto que estos siguen teniendo facilidades de acceso a préstamos bancarios y todo ello es precisamente por su papel clave en la economía del país.

La importancia de los *chaebols* es tal que, al momento de observar la estructura del PIB de Corea del Sur, un gran porcentaje viene precisamente del sector manufacturero donde estos conglomerados tienen su dominio. No solo eso, sino que observando únicamente los ingresos de los diez mayores *chaebols* como porcentaje del PIB siempre han superado el 50% en el periodo analizado. Por tanto, los *chaebols* no sólo fueron claves en el desarrollo del país tras la guerra de Corea, sino que siguen cumpliendo un papel clave en la economía surcoreana, hasta el punto de que parecen dominarla por completo. Los *chaebols* son claves hasta el punto de, que si uno de estos conglomerados llegara a caer, podría poner el peligro la estabilidad del país, es más, en ocasiones ha llegado a asimilar su papel a los bancos sistémicos, cuya inestabilidad podría destacar unas repercusiones en su país. Es por ello que, el gobierno en muchas ocasiones ha tratado de reducir su poder y su dependencia de estas grandes empresas, a la par que ha seguido manteniendo sus ayudas fiscales hacia estas empresas. Necesitan que reduzcan su poder, pero tampoco pueden permitir que acaben en bancarrota. Ese doble papel es el que el gobierno lleva manteniendo durante los últimos años.

Kakao, como se ha analizado en este trabajo, tiene un origen mucho más reciente que los *chaebols*, y por ello, no se le ha catalogado en principio como uno. En muchas ocasiones, se asimila un *chaebol* con aquellos conglomerados familiares que surgieron en este específico contexto socioeconómico. Sin embargo, ser un *chaebol* no es solo eso, es cumplir unas características muy específicas de este tipo de empresas que no



se dan en otros modelos de negocio, y que son los que realmente convierten a estos conglomerados en los denominados *chaebol*. Aunque Kakao no ha tenido esta creación similar al resto de *chaebol* originarios, por así decirlo, sí que se ha demostrado que cumple muchas de las características que definen a este tipo de empresas, por lo que puede considerarse un nuevo modelo de *chaebol*. Un *chaebol* de nueva generación que surge como consecuencia del rápido crecimiento de la economía surcoreana y del auge de las nuevas tecnologías, que precisamente ha llevado a empresas como Naver y Kakao a situarse entre los conglomerados más ricos de Corea del Sur, incluso llegando a superar a algunos de los *chaebols* originarios.

Con el fin de intentar delimitar lo más posible el modelo *chaebol* de Corea del Sur, es por lo que ha surgido este estudio que ha tenido como base, tanto datos secundarios obtenidos de fuentes oficiales, como fuentes académicas y periodísticas. Sin embargo, hay que reconocer que, por parte de estos conglomerados familiares, hay una falta de información pública y transparente sobre sus actividades y finanzas. lo que ha limitado su estudio. Sucede asimismo en el caso de Kakao, donde la información es bastante escasa y apenas se encuentran estudios donde analicen esta empresa desde el punto de vista observado en este trabajo.

Por último, el estudio no pretende ser una evaluación exhaustiva ni definitiva de los *chaebols*, sino una aproximación crítica a este modelo con una incidencia especial en su estructura y gobierno. Asimismo, cabe destacar que todavía hay aspectos que requieren una mayor profundización y exploración desde una perspectiva multidisciplinar. Es por ello que se proponen futuras líneas de trabajo, como puede ser el papel de los *chaebols* en la innovación tecnológica de Corea del Sur, o la responsabilidad social y ambiental midiendo el impacto, que han tenido en el medio ambiente y en los derechos humanos, o incluso la gobernabilidad y sucesión de los *chaebols*, especialmente en los desafíos que se plantean en estos conglomerados frente a los cambios generacionales, en especial en lo que se refiere a la transparencia de dichos cambios.



BIBLIOGRAFÍA

AGHION, P. Y GURIEV, S. (2021): "Chaebols and firm dynamics in Korea". *Economic Policy*, vol.36, pp. 593-626. DOI:10.10903

ASTOR MOLERO, P. (2015): "*Comprender la península coreana: una historia de unión y división. Análisis histórico-comparativo de Corea del Norte y Corea del Sur*"., Disponible en Repositorio Comillas:

<https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/1225/TFG000916.pdf?sequence=1> (Consultado el 23 febrero de 2023)

BAIK, C., DOMÍNGUEZ, J. Y OTROS. (2011): "*The Park Chung Hee Era: The Transformation of South Korea*". Harvard University Press.

BARROS, J. (2007): "*The political economy of capital controls and chaebols in South Korea*". DOI: 10.22215/etd/2007-07630. Disponible en:

<https://research.amanote.com/publication/65613XMBKQvf0BhilHpi/the-political-economy-of-capital-controls-and-chaebols-in-south-korea>

BBC Mundo (2017): "Lee Jae-yong, el heredero de Samsung que fue condenado a la cárcel por sobornar a <<la Rasputina surcoreana>>". Disponible en: <https://www.bbc.com/mundo/noticias-38587725> (Consultado el 24 de marzo de 2023)

BEDESKI, R. (2002): *The transformation of south Korea: Reform and reconstitution in the Sixth Republic under Roh Tae Woo, 1987-1992*. Routledge.

BUSTELO, P. (1991): "La expansión de las grandes empresas de Corea del Sur (<<Chaebol>>): un ejemplo de estrategia corporativa). *Cuadernos de Estudios Empresariales*, pp.13-23. (Consultado el 20 de marzo de 2023)

CAMPBELL II, T. L. Y KEYS, P. Y. (2002): "Corporate governance in South Korea: the chaebol experience". *Journal of Corporate Finance*, vol.8, nº4, pp.373-391. Disponible en Science Direct:

<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0929119901000499> (Consultado el 14 de febrero de 2023)

CHA, V. D. (1993): "Politics and Democracy under the Kim Young Sam Government: Something Old, Something New". *Asian Survey*, vol. 33, nº9, 849-863. (Consultado el 13 de abril de 2023)

CHIANG, M. (2017): " The Dynamics of Chaebol-Government Relations in South Korea's Economy". *East Asian Policy*, vol.9, nº4, pp.53-64. (Consultado el 15 de abril de 2023)

CHIANG, M. (2019): "South Korea's Economy 2018: Setbacks of Moon Jae-In's Reform". *East Asian Policy*, vol.11, nº1, pp.111-120. (Consultado el 17 de abril de 2023)

CHIÑAS, C. (2003): "Comercio exterior y desarrollo económico, el caso de Corea del Sur". *Análisis económico*, vol.18, nº37, pp.141-155. Disponible en: <https://www.redalyc.org/pdf/413/41303707.pdf> (Consultado el 20 marzo de 2023)

CHOI, J.-J. (1988): *Hangukeui Nodong Undongkwa Gukha [The Korean Labor Movement and the State]*. Seúl: Yeoleumsa.

DAUM, E. Y SCHERER, J. (2018): "Changing work routines and labour practices of sports journalists in the digital era: a case study of Postmedia". *Media, Culture & Society*, vol. 40, nº4, pp. 551-566. (Consultado el 2 de mayo de 2023)

DOS SANTOS, M. (2015): "Chaebol: O papel dos grandes grupos privados na Coreia da terceira revolução industrial."(Consultado el 20 de marzo de 2023)



EUNJEONG, C. (2013): "KakaoTalk, a Mobile Social Platform Pioneer". *SERI Quarterly*, vol. 6, nº1, pp.63. (Consultado el 2 de mayo de 2023)

EUROPA PRESS (7 DE MARZO 2023): "Kakao Corp anuncia una OPA para hacerse con el 35% de SM Entertainment.". Disponible en: <https://www.europapress.es/economia/noticia-kakao-corp-anuncia-opa-hacerse-35-sm-entertainment-20230307134529.html> (Consultado el 5 de mayo de 2023)

GENTILUCCI, G. (2005): "Truth-Telling and Accountability in Democratizing Nations: The Cases Against Chile's Augusto Pinochet and South Korea's Chun Doo-Hwan and Roh Tae-Woo.". *Conn. Pub. Int. LJ*, vol.5, pp.79. Disponible en: https://heinonline.org/hol-cgi-bin/get_pdf.cgi?handle=hein.journals/cpilj5§ion=8 (Consultado el 27 de febrero de 2023)

GRABOWIECKI, J. (2016): "Keiretsu groups: Their Role in the Japanese Economy and a Reference Point (or a paradigm) for Other Countries". *Institute of Developing Economies*, vol.413, pp.19-30. (Consultado el 16 de marzo de 2023)

GRAHAM, E. (2003): *Reforming Korea's industrial conglomerates*. Peterson Institute Press.

GWON, J.-H. (2015): "Formation of Corporate Governance in Korea: The Rise of Chaebols (1910-1980). *East Asian Journal of Business Management*, vol.5, nº4, pp. 67-72. Disponible en: <https://koreascience.kr/article/JAKO201516863230315.pdf> (Consultado el 26 de enero de 2023)

HAN, J. Y CHO, O. (2015): "Platform business Eco-model evolution: case study on KakaoTalk in Korea.". *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, vol. 1, nº1, pp.1-14. (Consultado el 2 de mayo de 2023)

HAN, Y.-J. (2022): "Platform Business in Korea: Advent and Growth of Kakao.". *SHS Web of Conferences*, vol.132, pp.1-8. DOI: [10.1051/shsconf/202213202001](https://doi.org/10.1051/shsconf/202213202001)

HERH, M. (18 DE AGOSTO 2017): *Will Kakao Turn into Holding Company after Separating Game Business?* Disponible en *Bussines Korea*: <http://www.businesskorea.co.kr/news/articleView.html?idxno=19018> (Consultado el 3 de mayo de 2023)

HOROWITZ, S. (2002): "Democratization, Dispersed Interest Groups, and Economic Reform in South Korea: Understanding the Decline of the 'Chaebol Republic'.". *East Asia*, vol.20, nº1, pp.81-106. (Consultado el 1 de marzo de 2023)

HUANG, E. (28 DE ABRIL DE 2021): "Samsung family announces plans to pay off more than 10\$ billion of inheritance tax". Disponible en CNBC: <https://www.cnbc.com/2021/04/28/samsung-inheritance-lee-family-to-pay-over-10-billion-inheritance-tax.html#:~:text=His%20estate%20was%20valued%20at,share%20in%20Samsung%20OSDS%2C%20reported> (Consultado el 20 de marzo de 2023)

ICEX ESPAÑA EXPORTACIÓN E INVERSIONES. (2021): "Ficha país. Corea del Sur 2021". Disponible en: https://www.icex.es/content/dam/es/icex/oficinas/000/documentos/2020/08/documento_s-anexos/DOC2016645947.pdf (Consultado el 1 de mayo de 2023)

BANCO MUNDIAL (2021): "Industria, valor agregado (% del PIB)". Disponible en: <https://datos.bancomundial.org/indicador/NV.IND.TOTL.ZS> (Consultado el 1 de mayo de 2023)



JANG, S. W. (1988): "Hyeondae Minjok Minju Undong Gwaje [The task of the National and Democratization Movement at the Current Situation]. *Sahoiwa Sasang*, pp.129-145. (Consultado el 23 de febrero de 2023)

JIMÉNEZ, G. (2010): "*From Family to Family Business Entrepreneur*".

JONES, L. P. Y SAKONG, I. (1980): "Government, Business and Entrepreneurship in Economic Development: The Korean Case". *Harvard University Press*. (Consultado el 22 de marzo de 2023)

KAKAO (2016, MAYO): "Kakao. Investor Relations". Disponible en: <https://t1.kakaocdn.net/kakaocorp/operating/ir/event/2331.pdf> (Consultado el 1 de mayo de 2023)

KAKAO ENTERTAINMENT (25 DE ENERO DE 2021): "Kakao Page and Kakao M agree on strategic merger to form Kakao Entertainment". Disponible en: <https://newsroom.kakaoment.com/news/kakao-page-and-kakao-m-agree-on-strategic-merger-to-form-kakao-entertainment/> (Consultado el 3 de mayo de 2023)

KAKAO IR (S.F.): "Corporate Governance". Disponible en: <https://www.kakaocorp.com/ir/managementInformation/boardOfDirectors/configuration> (Consultado el 1 de mayo de 2023)

KAKAO IR (S.F.): "Shareholders". Disponible en: <https://www.kakaocorp.com/ir/managementInformation/shareholderComposition?lang=en> (Consultado el 1 de mayo de 2023)

KALINOWSKI, T. (2009): "The politics of market reforms: Korea's path from Chaebol Republic to market democracy and back". *Contemporary Politics*, vol.15, nº3, pp.287-304. (Consultado el 14 de abril de 2023)

KALINOWSKI, T. (2008): "State-civil society synergy and cooptation: the case of the minority shareholder movement in Korea.". *Korea Observer*, vol. 39, nº3, pp.339-367. Disponible en: https://www.researchgate.net/profile/Thomas-Kalinowski-2/publication/259220021_State-Civil-Society-Synergy-and-Cooptation-The-Case-of-the-Minority-Shareholder-Movement-in-Korea/links/00b7d52c037d1f3b73000000/State-Civil-Society-Synergy-and-Cooptation-The (Consultado el 2 de marzo de 2023)

KANG, A. (N.D): "Kakao". Disponible en: Cleverism: <https://www.cleverism.com/company/kakao/> (Consultado el 2 de mayo de 2023)

KANG, R. L. (1990): "Bureaucratic-mobilizational regime: The Yunshin system in South Korea, 1972-1979". *Asian Perspective*, vol.14, nº2, pp.195-230. (Consultado el 26 de febrero de 2023)

KH디지털2 (1 DE OCTUBRE DE 2014): "Kakao, Daum 'connected' for synergy". Disponible en The Korea Herald: <https://www.koreaherald.com/view.php?ud=20141001000745> (Consultado 30 de abril)

KIM, E. (24 DE OCTUBRE DE 2022): "Kakao and Its Affiliates Sanctioned 14 Times for 5 Years". Disponible en Business Korea: <http://www.businesskorea.co.kr/news/articleView.html?idxno=102683> (Consultado el 1 de mayo de 2023)

KIHWAN, K. (2006): "The 1997-98 Korean financial crisis: Causes, policy response, and lessons.". *IMF Seminar on Crisis Prevention in Emerging Markets.*, pp.2-10. Disponible en: https://hozir.org/pars_docs/refs/162/161380/161380.pdf (Consultado el 25 de febrero de 2023)



KIM IN-HO, S. (2001): " The dynamic theory of the firm: theorizing the firm dynamics based on social physics and sociobiology". *Korean Management Review*, pp.415-440. (Consultado el 21 de marzo de 2023)

KIM IN-HO, S. (2010): "Why Industrial Hegemony Shifts". *Lambert Academic Publishing*. (Consultado el 21 de marzo de 2023)

KIM IN-HO, S. (2011): "Core competence: Starting Point to Trigger Dynamic Management Base on Firm Power Theory". *SMS Special Conference*. San Diego. (Consultado el 21 de marzo de 2023)

KIM IN-HO, S. (2015): "Chaebol structure". *Wiley Encyclopedia of Management*, pp.1-5. (Consultado el 21 de marzo de 2023)

KIM, B.-K. (2003): "The politics of chaebol reform, 1980-1997". *Economic Crisis and Corporate Restructuring in Korea: Reforming the Chaebol*, pp. 53-78.

KIM, E. M. (1996): "The industrial organization and growth of the Korean chaebol: integrating development and organizational theories.". *Assian business networks*, vol.64, pp.231. (Consultado el 23 de febrero 2023)

KIM, J. H. (1978): *Bahnsanghoieui Sidajeok Euieui [The Epochal Meaning of Bahnsanghoi]*. Seúl: The Ministry of Home Affairs.

Kim, J. (14 de julio de 2022): "Kakao establishes co-CEO management structure". Disponible en The Korea Times: https://www.koreatimes.co.kr/www/tech/2022/07/129_332761.html (Consultado el 1 de mayo de 2023)

KIM, J.-W. Y KOO, M.-K. (17 DE AGOSTO DE 2021): "*Kakao Group's past, present and future as conglomerate*". Disponible en The Korea Economic Daily. Global Edition: <https://www.kedglobal.com/management/newsView/ked202108170007> (Consultado el 3 de mayo de 2023)

KIM, K.-P. (2022): "The Neoliberal Strategy of South Korean Conglomerates". *World Review of Political Economy*, vol.13, nº1, pp.97-117. (Consultado el 10 de febrero de 2023)

KIM, Y. S. (1996): "*Structural weaknesses of the Korean Chaebol*." Disponible en Collections Canada: <https://www.collectionscanada.gc.ca/obj/s4/f2/dsk3/ftp04/MQ62539.pdf> (Consultado el 3 de marzo de 2023)

KOH, Y., Y IL, S. (2018): *La economía coreana Seis décadas de crecimiento y desarrollo*. Santiago de Chile.

KOREA JOONANG DAILY (21 DE DICIEMBRE DE 2022): "Cube Entertainment signs 80 billion won deal with Kakao Entertainment". Disponible en: <https://koreajoongangdaily.joins.com/2022/12/21/business/industry/Korea-Kpop-Cube-Entertainment/20221221165533947.html> (Consultado el 3 de mayo de 2023)

KPMG SAMJONG ACCOUNTING CORP. (2022): *Kakao corp. and subsidiaries consolidated financial statements*. Disponible en: <https://www.bing.com/ck/a?!&&p=f441ac74cb04f16eJmltdHM9MTY4NjYxNDQwMCZpZ3VpZD0wOWRhOTY5YS0yYjE0LTY0ZjgtMmI5Yy04NjhhMmE2YzY1NGYmaW5zaWQ9NTE4Mg&pptn=3&hsh=3&fclid=09da969a-2b14-64f8-2b9c-868d2a6c654f&psq=KAKAO+CORP.+AND+SUBSIDIARIES+Consolidated+Financial+St> (Consultado el 3 de mayo de 2023)



MINOR, M. S. Y PATRICK, J. M. (1995): "Conglomerates in the world economy: comparing keiretsu, chaebol and grupos". *Cross Cultural Management: An International Journal*, vol.2, nº4, pp.35-45. (Consultado el 27 de febrero de 2023)

MIRAE ASSET DAEWOO RESEARCH (2018): "Kakao to merge with Kakao M to separate platform and content", pp.4. Disponible en: https://securities.miraeasset.com/bbs/maildownload/2018051721162319_183 (Consultado el 5 de mayo de 2023)

Mo, J. Y WEINGAST, B. (2013): "The Politics of Economic Policy under Roh Moo Hyun, 2003–2008.". *Korean Political and Economic Development*, pp.171-190. (Consultado el 14 de abril de 2023)

Mo, J. Y MOON, C. (2003): "Business-government relations under Kim Dae-jung". *Economic crisis and corporate restructuring in Korea*, pp.127-149. (Consultado el 13 de abril de 2023)

MUKOYAMA, H. (2018): "Will the Chaebol Reform Process Move Forward under the Moon Jae-in Administration?" *Pacific Business and Industries*, vol.18, nº67, pp.3-24 Disponible en: <https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/english/periodical/rim/2018/67.pdf> (Consultado el 17 de abril de 2023)

MURILLO, D. & SUNG, Y.-D. (2013): "Understanding Korean Capitalism: Chaebols and their Corporate Governance". *ESADEgeo Center for Global Economy and Geopolitics Position Paper*, nº.33, pp.2-7. Disponible en: https://itemsweb.esade.edu/research/esadegeo/201309Chaebols_Murillo_Sung_EN.pdf (Consultado el 3 de marzo de 2023)

NAM, D. (1994): "Korea's Economic Takeoff in Retrospect". *The Korean Economy at a Crossroad*, London: Praeger, pp.1-19. (Consultado el 22 de marzo de 2023)

NIKKEI ASIA (6 DE MAYO 2023): "Samsung Electronics Co., Ltd. Company Background" Disponible en : <https://asia.nikkei.com/Companies/Samsung-Electronics-Co.-Ltd#:~:text=Shareholders%20%20Samsung%20Life%20Insurance%20Co.%2C%20Ltd.%20%288.5%25%29,8%20Norges%20Bank%20Investment%20Management%20%281.5%25%29%20M%C3%A1s%20elementos> (Consultado el 7 de mayo de 2023)

NPS. (S.F.): "Shareholder Activities". Disponible en: https://fund.nps.or.kr/jsppage/fund/mcs_e/mcs_e_06_01.jsp (Consultado el 6 de mayo de 2023)

OFICINA ECONÓMICA Y COMERCIAL DE ESPAÑA EN SEÚL. (2023): "Informe económico y comercial de Corea del Sur". Disponible en: <https://www.icex.es/content/dam/es/icex/oficinas/109/documentos/2023/03/iec/iec-corea-del-sur-2023.pdf> (Consultado el 1 de mayo de 2023)

PARK, S.-R. Y YUHN, K.-H. (2012): "Has the Korean chaebol model succeeded?" *Journal of Economic Studies*, vol 39, nº2, pp.260-274. (Consultado el 28 de febrero de 2023)

PRIEM, R. (2007): "A consumer perspective on value creation". *Academy of Management Review*, vol.32, nº1, pp.221-234. (Consultado el 1 de marzo de 2023)

Pyo, L. K. (1998): "A Handbook of Korea". Korean Overseas Information Service Ministry of Culture an Information.

RAYMOND ALLAN, G. (2012): "Samsung Electronics and Apple, Inc.: A Study in Contrast in Vertical Integration in the 21st Century". *American International Journal of Contemporary Research*, volº2, nº9, pp.78-79. (Consultado el 7 de mayo de 2023)



RHYU, S.-Y. (31 DE DICIEMBRE 2005): "The Origins of Korean Chaebols and their Roots in the Korean War". *The Korean Journal of International Studie*, 203-220. Disponible en: <https://www.kjis.org/journal/view.html?spage=203&volume=3&number=1> (Consultado el 22 de enero de 2023)

RIO, G. (20 DE ABRIL DE 2022): "Kakao: The new South Korean technological giant!". Disponible en Echangeur: <https://www.echangeur.fr/en/inspiration/technological-analyses/kakao-the-new-south-korean-technological-giant/>

RODRÍGUEZ SERRANO, J. Y ALBERTO LOPEZ, E. (N.D.): "El rol de los Grupos Empresariales-Chaebol-en el fortalecimiento de la economía Coreana: El emblemático Grupo Samsung, y el comercio bilateral Corea-Argentina.". Disponible en Academia.Edu: https://www.academia.edu/38469427/El_rol_de_los_Grupos_Empresariales_Chaebol_en_el_fortalecimiento_de_la_economía_Coreana_El_emblemático_Grupo_Samsung_y_el_comercio_bilateral_Corea_Argentina (Consultado el 22 de marzo de 2023)

RYU, K., Y LEE, Y. (2013): "The Dilemma of a Pro-Business State: The Government-chaebol Relations of the MB Lee Government in Korea.". *사회과학연구*, pp.285-308. (Consultado el 15 de abril de 2023)

SANTANDER (ABRIL, 2023): "Corea del Sur: Política y economía". Disponible en: <https://santandertrade.com/es/portal/analizar-mercados/corea-del-sur/politica-y-economia> (Consultado el 3 de mayo de 2023)

SCHWAK, J. (2018): " When Public and Private Merge: South Korea and the Chaebol". *Asian Perspectives*, pp.3-4. Disponible en: <https://www.academia.edu/download/57983686/mpdf.pdf> (Consultado el 23 de enero de 2023)

SHIBAGAKI, K. (1966): "The early history of the zaibatsu". *The developing economies*, vol.4, nº4, pp.535-566. (Consultado el 23 de febrero de 2023)

SIG CHOI, D., MICHELL, P. Y OTROS. (2008): "Exploring the components of success for the Korean chaebols". *Journal of Business & Industrial Marketing*, vol.23, nº5, pp.311-322. (Consultado el 16 de febrero de 2023)

SM ENTERTAINMENT GROUP (31 DE MARZO DE 2023): "Corporate governance". Disponible en: <https://www.smentertainment.com/Investors/OperateInfo> (Consultado el 4 de mayo de 2023)

SONG, S. (20 DE JUNIO DE 2021): "Kakao rises to Korea's 5th largest biz group". Disponible en The Korea Herald: <https://m.koreaherald.com/view.php?ud=20210620000156> (Consultado el 1 de mayo de 2023)

SOO, K. Y LARSON, J. (1988): "Communication and Martial Law in the Republic of Korea". *Canadian Journal of Communication*, vol.13, nº6, pp.87-91. (Consultado el 23 de marzo de 2023)

STATISTA (31 DE MAYO DE 2023): "Kakao Games' sales revenue 2015-2022.". Disponible en: <https://www.statista.com/statistics/1360001/kakao-games-sales-revenue/> (Consultado el 3 de mayo de 2023)

TAHA, S. (2022): "Chaebols and Their Impact on South Korean Society". (Consultado el 20 de marzo de 2023)

THE ECONOMIST (18 DE SEPTIEMBRE DE 2021): "South Korea's government sees tech firms as the new chaebol". Disponible en:



<https://www.economist.com/business/2021/09/18/south-koreas-government-sees-tech-firms-as-the-new-chaebol> (Consultado el 8 de mayo de 2023)

THE INVESTOR (5 DE SEPTIEMBRE DE 2016): "[DECODED:KAKAO] Chairman tightens grip on business empire". Disponible en:

<https://m.theinvestor.co.kr/view.php?ud=20160905000949> (Consultado el 2 de mayo de 2023)

TORRE DE HERNANDO, E. (2019): "El modelo Chaebol surcoreano: caso Samsung Holdings.". Disponible en Repositorio Comillas:

<https://repositorio.comillas.edu/xmlui/handle/11531/27161> (Consultado el 26 de febrero de 2023)

TOUSSAIN, E. (2007): "Corea del Sur: el milagro desenmascarado". *Revista de la Escuela de Administración y Economía*, vol.22, n°4, pp.1-18. (Consultado el 20 de marzo de 2023)

TUCKER, G. D. (2010): "Chaebol and Keiretsu, a look at today and what tomorrow may bring". *Mustang Journal of Business & Ethics*, pp.76-84.

WATERS, D. (1996): " Korean constitutionalism and the special act to prosecute former presidents Chun Doo-Hwan and Roh Tae-Woo". *Colum. J. Asian L*, vol.10, pp.461-63. (Consultado el 13 de abril de 2023)

WILLIS, W. (3 DE MAYO DE 2013): *KakaoTalk's Growth Chart: Hitting 90 Million Users Soon*. Disponible en Techinasia: <https://www.techinasia.com/number-of-kakaotalk-users> (Consultado el 1 de mayo de 2023)

WON, J. (11 DE FEBRERO DE 2021): "Kakao, the story of Korea's software innovator". Disponible en Medium: <https://jwnz.medium.com/kakao-the-story-of-koreas-software-innovator-4f0b537c0413> (Consultado el 3 de mayo de 2023)

YAMAMURA, K. (1964): "Zaibatsu, prewar and Zaibatsu, postwar". *The Journal Of Asian Studies*, vol.23, n°4, pp.539-554. (Consultado el 22 de febrero de 2023)

YONHAP NEWS AGENCY (20 DE JUNIO DE 2021): "Kakao emerges as No. 5 conglomerate in terms of market cap". Disponible en:

<https://en.yna.co.kr/view/AEN20210620001100320> (Consultado el 3 de mayo de 2023)

YOO, S. Y LEE, S. (1997): " Evolution of industrial organization and policy response in Korea: 1945-1995". *The Korean Economy, 1995*, 426-467. Retrieved Marzo 8, 2023

YOO, S. Y LEE, S. M. (1987): "Management Style and Practice of Korean Chaebols". *California Management Review*, vol.29, n°4, pp.95-110. (Consultado el 28 de febrero de 2023)

YOUNG LEE, S. (11 DE ENERO DE 2023): *Kakao to buy South Korea's top music streaming operator for \$1.6 billion*. Disponible en Reuters: <https://www.reuters.com/article/us-kakao-m-a-loen-ent-idUSKCN0UP01620160111> (Consultado el 3 de mayo de 2023)

YU, K.-H. (2013): "Circular shareholding: Chaebol groups.". Disponible en The Korea Herald: <http://www.koreaherald.com/view.php?ud=20131225000022> (Consultado el 14 de abril de 2023)

강명세 (1999): "시론: 박정희 모델과 한국 민주주의". *정치비평*, pp.1-6. (Consultado el 23 de marzo de 2023)

김경필 (2017): " 박정희 시대 재벌의 자본순환 및 축적 분석". *경제와사회*, pp.225-260. (Consultado el 23 de marzo de 2023)



- 김성수 & 유. (2013):** "김영삼 정권기 한국 자본주의국가의 분열: 재벌개혁을 중심으로". *시민사회와 NGO*, vol.11, nº1, pp.65-99. (Consultado el 13 de abril de 2023)
- 송백석 (2005):** "국가형태와 국가정책: 김대중 정권기의 재벌정책 분석을 중심으로". *한국사회학*, vol.39, nº3, pp.149-184. (Consultado el 14 de abril de 2023)
- 이강복 (2014):** "박근혜정부의 경제민주화와 재벌개혁". *경제발전연구*, pp.127-147. (Consultado el 15 de abril de 2023)
- 이준식 (2009):** "박정희의 식민지 체험과 박정희시대의 기원". *역사비평*, pp.236-256. (Consultado el 23 de marzo de 2023)
- 이화진 (2007):** "극장국가' 로서 제 1 공화국과 기념의 균열". *한국근대문학연구*, nº5, pp.197-228. (Consultado el 23 de marzo de 2023)
- 조영철 (2018):** "문재인 정부 경제정책 평가. ". *경제와사회*, pp.134-157.
- 추재연, 허. 배 (2017):** "Equity Valuation of Private Companies: Kakao Corporation at the Merger with Daum Communications.". *회계저널*, vol.26, nº1, pp.305-335. (Consultado el 2 de mayo de 2023)
- 홍덕률 (1998):** "한국 자본주의와 재벌". *역사비평*, pp.91-108. Disponible en: <https://www.dbpia.co.kr/Journal/articleDetail?nodeId=NODE00008473> (Consultado el 25 de febrero de 2023)
- 施卓敏, 欧阳建颖, & 王海忠. (2019):** 日韩企业集团组织结构对比及展望. *World Economic Research*, vol.9, nº20, pp.9-20. (Consultado el 1 de marzo de 2023)