



**Universidad**  
Zaragoza

# Trabajo Fin de Grado

Informe anual de Gobierno Corporativo de los  
bancos del IBEX 35

Annual corporate governance report of IBEX 35  
banks

Autor

Mihai Alin Bozoanca

Director

Jesus Valero Gil

Facultad de Economía y Empresa/Campus Río Ebro  
2017/2018

Autor del Trabajo: Mihai Alin Bozoanca

Director del Trabajo: Jesús Valero Gil

Título del Trabajo: Informe anual de Gobierno Corporativo de los bancos del IBEX 35

Title: Annual corporate governance report of IBEX 35 banks

Titulación: Grado en Finanzas y Contabilidad

### **Resumen**

El presente trabajo consiste en una investigación sobre el concepto de gobierno corporativo en cuanto a su origen, definiciones y demás elementos que nos acercan a conocer un término relativamente nuevo y que cada vez es más utilizado por toda clase de empresas, sobre todo por aquellas que cotizan en bolsa con el fin de generar más confianza ante los posibles inversores. La parte central de este estudio se centra en el análisis y la comparación de forma agregada a lo largo de un periodo de tiempo acotado entre el año 2014 y 2017, de las diferentes estructuras, consejos y comisiones que aparecen reflejadas en los informes anuales de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas. El estudio se lleva a cabo para aquellas empresas que figuran en el Ibex 35, específicamente para las entidades financieras.

### **Abstract**

The present work consists of an investigation about the concept of corporate governance as to its origin, definitions and other elements that brings us closer to knowing a relatively new term and that is increasingly used by all kinds of companies and especially by those that listed on the stock exchange in order to generate more confidence before potential investors. The central part of this study focuses on the analysis and comparison of aggregate form over a limited period of time between 2014 and 2017, of the different structures, councils and commissions that are reflected in the annual corporate governance reports of listed companies. The study is carried out for those companies listed in the Ibex 35, specifically for the banking sector.

## ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	4
2. EL GOBIERNO CORPORATIVO .....	6
2.1. <i>Origen y definiciones</i> .....	6
2.2. <i>Modelos de Gobierno Corporativo</i> .....	8
2.3. <i>Códigos de Buen Gobierno en España</i> .....	9
3. METODOLIGÍA.....	10
3.1. <i>Caso de estudio</i> .....	10
4. RESULTADOS .....	13
4.1. <i>Estructura de la propiedad</i> .....	13
4.1.1. <i>Capital social</i> .....	13
4.1.2. <i>Distribución del capital</i> .....	15
4.2. <i>Estructura del consejo de administración</i> .....	16
4.2.1. <i>Tamaño y tipología del consejo</i> .....	16
4.2.2. <i>Diversidad de género</i> .....	18
4.3. <i>Reuniones del consejo de administración</i> .....	20
4.4. <i>Comisiones del consejo</i> .....	20
4.5. <i>Remuneraciones de la alta dirección</i> .....	24
4.6. <i>Auditoría de cuentas y control de riesgos</i> .....	26
4.7. <i>Operaciones con partes vinculadas</i> .....	28
4.8. <i>Junta general de accionistas</i> .....	30
4.9. <i>Principio de cumplir o explicar</i> .....	33
5. CONCLUSIONES .....	35
BIBLIOGRAFÍA .....	37
ANEXOS.....	40

## 1. INTRODUCCIÓN

Durante el “*Crack del 29*” en la Bolsa de los Estados Unidos que dio lugar a la “Gran Depresión” las empresas experimentan una situación de desequilibrio entre sus integrantes de crucial importancia, exactamente entre los propietarios y los directivos (Ver Anexo I). La respuesta a esta situación es la creación de una herramienta que se denomina buen gobierno corporativo y es capaz de monitorizar a los administradores y/o gestores de la sociedad, encontrar un equilibrio entre propiedad y control, así como redactar contratos completos (Berle y Means, 1932). Empieza a cobrar cada vez más mayor importancia para toda clase de empresas sobre todo a raíz del escándalo “*Watergate*” que se origina en Estados Unidos a finales de los setenta además de los fracasos económicos de grandes empresas y más recientemente las burbujas del sector inmobiliario y de cajas de ahorro (Ver Anexo II) que han tenido una repercusión mediática bastante importante a ojos de la sociedad y han hecho saltar todas las alarmas. Dicho esto, el término de buen gobierno corporativo se puede dividir en dos secciones, en una primera parte tenemos el concepto de buen gobierno que hace referencia a la acción en sí de lograr el bien mediante un procedimiento útil para obtener el objetivo propuesto y por otra parte el uso de gobierno corporativo que indica la configuración de las empresas en cuanto a dirección, organización y control para conseguir aquellos objetivos previamente fijados (Lizcano, 2006).

Con la Gran Recesión también conocida como la “*crisis de las hipotecas subprime*” que tiene su nacimiento en los Estados Unidos entre los años 2007-2008 y que afectó de manera directa al sistema financiero español (Ver Anexo III) y sobre todo a las entidades financieras (Ver Anexo IV), encargadas de sostener el conjunto de la deuda tanto pública como privada, empiezan a producirse graves fallos que afectan de manera directa a la estructura principal de las entidades financieras y que se basa su funcionamiento en invertir aquellos recursos económico obtenidos a corto plazo en créditos y préstamos que tengan una baja probabilidad de impago (responsabilidad directa de los gestores de las entidades). Durante años este principio básico fue omitido y por tanto se convirtió en el principal desencadenante de la crisis financiera.

En España la crisis que afectó a las entidades financieras, donde los administradores tenían plena libertad operativa. Sus actuaciones llevaron a una profunda crisis económica con elevados costes para el estado y la sociedad en general (hogares y

empresas). La confianza por parte de los inversores (pequeños accionistas en su mayoría) en las entidades financieras sufre por tanto una importante caída. Hoy en día las grandes empresas cotizadas, en nuestro caso las entidades financieras partícipes en el Ibex 35, buscan ganar y atraer nuevamente la confianza de los inversores, obtener más cuota de mercado así como alcanzar mayor competitividad y una de las claves que puede garantizar el resurgir del éxito perdido, de forma gradual con el estallido de la crisis financiera del año 2007, es seguir por la senda que marca el cumplimiento del buen gobierno corporativo.

Este trabajo de investigación basa su estudio en analizar de una forma teórico-práctica el concepto de buen gobierno corporativo y su aplicación a las entidades financieras pertenecientes al índice Ibex 35. Por tanto la parte más práctica e idea principal en la que se centra el estudio del presente trabajo es aquella de comparar y examinar la evolución de los datos registrados individualmente en los informes anuales de gobierno corporativo (en adelante IAGC) emitidos por las entidades financieras a partir del año 2014 y hasta el año 2017. El antiguo IAGC de las compañías del Ibex 35 que dejó de publicarse en el año 2013 realizaba un análisis sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones del código unificado de buen gobierno conjuntamente con un anexo que incluía los datos individuales de las compañías del Ibex. Asimismo, en dicho informe se analizaba la evolución registrada en la estructura de la propiedad, la estructura y funcionamiento del consejo de administración, las comisiones del consejo, las remuneraciones de la alta dirección, la auditoría de cuentas y el control de riesgos, las operaciones con partes vinculadas y la junta general de accionistas. Los apartados a analizar deben seguir con las recomendaciones propuestas por el código de buen gobierno (grado de cumplimiento elevado, superior al 90% en las seis entidades financieras) y en caso de no cumplimiento, facilitar una explicación detallada para el mercado en general, accionistas e inversores en particular.

Todo ello está fundamentado la Ley 24/1988, de 28 de julio, del mercado de valores que establece que las sociedades cotizadas deben hacer público, con carácter anual, un IAGC y difundirlo como hecho relevante, detallando el grado de seguimiento de las recomendaciones del código unificado.

Por tanto en el presente trabajo el objetivo es conseguir reflejar las principales características de las estructuras de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas

que componen el sector bancario actualmente, de acuerdo al antiguo IAGC de las compañías del Ibex 35. Los datos serán analizados tanto de forma conjunta como de manera individual con el propósito de alcanzar un enfoque diferente, mejorado y sobre todo más amplio sobre el sector de la banca. Un sector con gran relevancia dentro de la economía del país que en los últimos tiempos y mayormente con el estallido de la crisis financiera hace más de una década, durante los años 2007-2008, vio seriamente su reputación y confianza rebajadas aunque actualmente se encuentra en bastante mejor situación que la vivida al principio de la Gran Recesión gracias al duro proceso de reestructuración y saneamiento al que fue sometido.

Tras introducir el tema de estudio, la investigación se centra en definir el gobierno corporativo. En el apartado tercero del trabajo se dedica a argumentar de forma teórica las seis entidades financieras y finalmente en la parte principal de este se contrasta toda aquella información relevante acerca de la configuración del gobierno corporativo en las entidades analizadas.

## **2. EL GOBIERNO CORPORATIVO**

### **2.1. Origen y definiciones**

Durante la “*Gran Depresión*” originada en Estados Unidos y a la que se le conoce también como la “*crisis económica de los años 30*” se describe una situación de descontrol entre los accionistas y los gestores de las compañías de aquel entonces sin llegar a poseer la propiedad de la misma. Para solventar este problema se crea el buen gobierno corporativo como instrumento para llegar a coordinar los intereses de las dos partes participes en el problema, los gestores y los accionistas. Cuando se hace referencia al origen del término en sí, también se deberán mencionar los motivos que hacen que este nazca. A continuación se van a enumerar algunos motivos como pueden ser la monitorización de los administradores y/o gestores de la sociedad, la búsqueda de un equilibrio entre propiedad y control, así como la capacidad de redactar contratos completos (Berle y Means, 1932). Todo ello se efectuará mediante mecanismos de control interno y externo (Ver Anexo V). Otros motivos pueden ser los fracasos económicos de grandes empresas que han tenido una repercusión mediática bastante importante a ojos de la sociedad y que han hecho saltar todas las alarmas. Algunos de estos casos son por ejemplo “*ENRON*”, empresa estadounidense de energía que entro en

quiebra en el año 2001 debido a un grave fallo de auditoría que condujo a la disolución de una importantísima compañía auditora y contable a nivel mundial llamada Arthur Andersen, “VIVENDI”, grupo de medios de comunicación de origen francés que en el año 2002 registro una pérdida, por un importe de 23 mil 301 millones de euros en términos netos, “PARMALAT” firma italiana líder en el sector lácteo y alimentario a nivel global ha sido la protagonista de un importante fraude financiero en diciembre de 2003 con una deuda de 15 mil millones de euros lo que llevo a la compañía al borde de la desaparición, y como no las burbujas del sector inmobiliarios y de cajas de ahorro.

La expresión de gobierno corporativo tiene origen anglosajón y nace bajo el término “*corporate governance*”. Adquiere relevancia en derecho societario a finales de 1970 a raíz del escándalo *Watergate* (el término *Watergate* hace referencia a un gran conjunto de prácticas ilegales debido a la sustracción de documentación en la sede del comité nacional del partido demócrata de Estados Unidos, en las que estuvieron involucrados altos cargos políticos del gobierno estadounidense presidido por Nixon) y de pagos ilícitos o sobornos a funcionarios extranjeros a cambio de negocios.

En la práctica lo habitual es citar el gobierno corporativo para referirse solamente a la conexión entre directivos y accionistas sin embargo esta idea empieza a superarse dando lugar a nuevas variantes que diferencian entre gobierno corporativo, responsabilidad social, buen gobierno y código de buen gobierno. Se habla de buen gobierno cuando se quiere hacer referencia a la acción en sí de lograr el bien mediante un procedimiento útil para obtener el objetivo propuesto mientras que el código de buen gobierno es la suma de un conjunto de sugerencias útiles para alcanzar un propósito predeterminado. En cuanto al gobierno corporativo este indica la configuración que deben seguir las empresas de acuerdo a la dirección, organización y control para conseguir aquellos objetivos previamente fijados. Por último, la responsabilidad social es un término que se puede definir como la competencia que adquiere y demuestra cualquier compañía en aquellas situaciones comprometidas que se dan ante prácticas que alteran o mejor dicho perjudican de una forma u otra a la sociedad, socios, compañeros o aliados (Lizcano, 2006).

El concepto de gobierno corporativo se interpreta como una suma de equilibrios entre todos los grupos de interés “*stakeholders*” en la gestión de la empresa y también el equilibrio entre los intereses de los equipos directivos y los accionistas “*shareholders*”

según si se considera una visión de la empresa de amplio o corto alcance. En los “*stakeholders*” se incluyen a los trabajadores, clientes y proveedores (Romera, 2018).

Tras analizar las distintas perspectivas y términos relacionados del concepto de gobierno corporativo, se ofrece una última definición sobre el concepto de buen gobierno corporativo desde una perspectiva personal del autor de este trabajo. Las sociedades, empresas, compañías hoy en día cuentan con una creciente libertad en el desarrollo de sus actividades lo que conlleva más responsabilidades y transparencia en sus operaciones. Entonces el gobierno corporativo actuara como un puente de unión para todos los interesados, “*stakeholders*” (trabajadores, clientes, proveedores) y “*shareholders*” (directivos, accionistas, propietarios) con el fin de moderar posibles conflictos de interés, ya que a la hora de realizar inversiones de capital no siempre es posible obtener una rentabilidad favorable porque debemos tomar en cuenta la existencia de riesgo. Estos conflictos surgen por la separación entre la propiedad (accionistas/propietarios) y la gestión (directivos/gestores) de la empresa. Para más definiciones sobre este término se recomienda ver (Anexo VI).

## **2.2. Modelos de Gobierno Corporativo**

La existencia de varios modelos de gobierno corporativo se debe básicamente a la diversidad en cuanto al desarrollo de los mercados de capitales, así como a la variedad en la organización de la empresa, en la legislación y en la cultura, entre otros factores. Es decir, que cada país interpreta el concepto de buen gobierno corporativo adaptándolo a su entorno (Shleifer y Vishny, 1998). Se distinguen dos modelos bien diferenciados que son el modelo angloamericano (Estados Unidos y Reino Unido) y el modelo europeo continental (conocido también con el nombre de modelo alemán) y japonés (Ver Anexo VII). El primer modelo que es un referente a nivel mundial se caracteriza por un capitalismo incierto con una administración que ve limitadas sus funciones ya que en ocasiones está subordinada a la dirección y que aparte cuenta con un grupo de accionistas e inversores dispersos y poco dinámicos (Jensen, 1993). En el segundo modelo el grupo de accionistas e inversores son más activos, además el consejo de administración es independiente de la dirección, aunque no se libra de las críticas sobre todo en periodos de recesión económica (Franks y Mayer, 1998). En España se puede decir que se sigue el modelo angloamericano en cuanto al consejo de administración



que es poco independiente de la dirección con la particularidad de que aquí el mercado de capitales es menos desarrollado (Leech y Manjón, 2002).

### **2.3. Códigos de Buen Gobierno en España**

Código de buen gobierno es el nombre que recibe la compilación precisa y detallada de recomendaciones y buenas prácticas, que mediante un sistema de relaciones indica la manera adecuada de interaccionar de las empresas cotizadas y sus accionistas con el objetivo final de aumentar la transparencia en sus operaciones (CNMV).

Hace dos décadas del primer código de buen gobierno que se implementó en el país y que incorpora buena parte de la tradición anglosajona de las prácticas de buen gobierno a las empresas cotizadas y los mercados de capitales en España. (Informe Olivencia publicado en febrero de 1998, por acuerdo del Consejo de Ministros de 28 de febrero de 1997).

Ha habido tres Códigos (el último sigue en vigor, aunque con una reciente reforma febrero 2015): Informe Olivencia (1997), Informe Aldama (2002) y Código Unificado de Buen Gobierno (2006) o Código Conthe (Ver Anexo VIII). El Informe Olivencia de 1997 estaba integrado por 23 recomendaciones de carácter voluntario. Al no existir la obligatoriedad de informar quedaba a juicio de cada sociedad cumplir o no con las recomendaciones que imponía la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante CNMV). El segundo informe presentado en 2002, Informe Aldama, continua con la labor de su predecesor y además incluye dos reglas suplementarias como la transparencia y amplitud de la información. La Ley 26/2003 estableció la obligación para todas las sociedades cotizadas de publicar un IAGC donde se aclaren las reglas de gobierno corporativo seguidas por la sociedad y además se instauró el principio de “cumplir o explicar”( norma que permite a las empresas cotizadas la libertad de no cumplir con una recomendación del IAGC siempre y cuando se argumente de manera oportuna, sin embargo su utilidad es limitada a la hora de ofrecer a los inversores una alternativa en la toma de sus decisiones).

Por último el código unificado de buen gobierno o Código Conthe que data del año 2006 y que sigue en vigor, aunque con una reciente reforma febrero 2015 elabora un documento único de recomendaciones que sirva de referencia a las sociedades cotizadas para elaborar su IAGC y para ello se tienen que actualizar e incorporar todas las

recomendaciones de sus códigos antecesores. Conjuntamente se van anexando recomendaciones relativas a la diversidad de género, transparencia de retribuciones, etc. que suponen una novedad con respecto a los dos códigos anteriores.

### **3. METODOLIGÍA**

#### **3.1. Caso de estudio**

El presente estudio se centra en el análisis del IAGC propuesto por la CNMV para las sociedades anónimas cotizadas que en este caso serán las entidades financieras (solamente los grupos cotizados en el Ibex 35) que junto a las cajas de ahorros y a las cooperativas de crédito forman los intermediarios financieros bancarios. Las entidades financieras que se analizan son Bankia, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA), Bankinter, Caixabank, Banco de Sabadell, y Banco Santander. Todas estas entidades financieras se intentan diferenciar unas de otras mediante características singulares para atraer a la mayor proporción de clientes que componen el mercado. A continuación se especifican las características que hacen que estas entidades financieras sean singulares.

Bankinter y BBVA son dos entidades financieras referentes en el mercado por usar la tecnología como un factor distintivo donde la primera entidad es pionera en sistemas de banca a distancia (teléfono, internet, móvil) y un referente en el mercado financiero por su alto desarrollo tecnológico. Por otro lado, BBVA es un grupo financiero que por su naturaleza esta inseparablemente unido a la responsabilidad corporativa, enfoca su negocio a los mercados de alto crecimiento y utiliza la tecnología como una ventaja competitiva clave en una amplia red de oficinas tanto a nivel internacional como nacional. Las entidades financieras Bankia y Caixabank concentran su actividad principalmente en el mercado nacional. Caixabank es líder en banca minorista en España y demuestra un alto nivel de compromiso con las personas y el entorno para poder crear valor para sus accionistas. Bankia, por su parte, centra su actividad en el desarrollo a través de dos grandes líneas de negocio: banca de particulares y negocios mayoristas. Por su parte Banco de Sabadell y Banco Santander son entidades financieras con tradición en el mercado financiero internacional. Banco de Sabadell cuenta con una oferta comercial multimarca y multicanal que se caracteriza por su amplitud y por la innovación de sus productos y servicios. La principal entidad financiera en España y en

América Latina, Banco Santander, ocupa la primera posición de la zona euro en cuanto a capitalización bursátil (más de 70.000 millones de euros al cierre de 2013) con acciones que cotizan en 63 índices distintos dónde destacan las bolsas de Madrid, Nueva York y Londres.

Para acabar de especificar las características que hacen que estas entidades financieras sean singulares, se agrega la (Tabla1) que aporta datos, del año 2017, en relación al número total de oficinas, empleados así como del importe en millones de euros de la cifra de activos. Por otra parte tenemos el número de acciones, expresado en porcentaje, que posee el accionista mayoritario de cada entidad. En este caso en tres de las seis entidades financieras, BBVA, Sabadell y Santander, la empresa de gestión de inversiones estadounidense, Blackrock Inc. es el accionista mayoritario. En cambio, BFA Tenedora de Acciones es el accionista mayoritario en Bankia; Cartival, S.A en Bankinter y Fundación Bancaria "la Caixa" en Caixabank. Por último se hace referencia a la persona encargada de presidir a cada una de las seis entidades financieras.

*Tabla1: Principales atributos de las seis entidades financieras en el año 2017*

	Bankia	Bankinter	BBVA	Caixabank	Sabadell	Santander
<b>Empleados</b>	17.757	7.772	131.856	36.972	25.845	202.251
<b>Sucursales</b>	2.423	445	8.271	4.897	2.473	13.697
<b>Activos</b>	213.932 €	71.333 €	690.059 €	383.186 €	221.348€	1.444.305 €
<b>Accionariado</b>	60,98%	22,87%	4,45%	40%	4,99%	6,10%
<b>Presidente</b>	Goirigolzarri Tellaheche J.I.	Guerrero Guerrero P.	González Rodríguez F.	Gual Solé J.	Oliu Creus J.	Botín A.

Los apartados que integran el IAGC de las sociedades cotizadas utilizan un formato común elaborado por la CNMV (Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, por la que se determinan el contenido y la estructura del IAGC, del informe anual sobre remuneraciones y de otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorro y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores) y están clasificados en ocho puntos generales ordenados desde la letra A hasta la H, de la misma manera que se puede apreciar a continuación.

- A) Estructura de la propiedad
- B) Junta general

- C) Estructura de la administración de la sociedad
- D) Operaciones vinculadas y operaciones intragrupo
- E) Sistemas de control y gestión de riesgos
- F) Sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de la información financiera (SCIIF)
- G) Grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo
- H) Otras informaciones de interés

Además cada IAGC debe contener en la página inicial los datos identificativos del emisor que hacen referencia a cuatro aspectos diferentes: “fecha final del ejercicio de referencia”, “C.I.F.” (Código de identificación fiscal), “denominación social” y el “domicilio social” de la sociedad cotizada. Estos informes se publican anualmente, de acuerdo a una plantilla que cada sociedad tiene que rellenar con los datos que ahí se exijan, y su finalidad es aquella de informar tanto a los inversores como a los demás usuarios sobre las diferentes estructuras, consejos y comisiones de las que forman a la sociedad cotizada.

Antes de comenzar el trabajo se ha realizado una consulta mediante correo electrónico a la CNMV (Ver Anexo IX) para disponer de la confirmación necesaria que permita iniciar la elaboración de esta investigación. Una vez recibida la contestación que acredita que el antiguo informe queda en desuso se procede a efectuar el estudio de forma agregada de la estructura, el funcionamiento y las principales características que presentan el consejo, las comisiones y los sistemas de las entidades financieras que componen el índice Ibex 35.

El trabajo empírico se divide en nueve apartados: 1) Estructura de la propiedad, 2) Estructura del consejo de administración, 3) Reuniones del consejo de administración, 4) Comisiones del consejo, 5) Remuneraciones de la alta dirección, 6) Auditoría de cuentas y control de riesgos, 7) Operaciones con partes vinculadas, 8) Junta general de accionistas, 9) Principio de cumplir o explicar. En el primer apartado se analizan datos relacionados con el capital social, la capitalización bursátil y la distribución del capital mientras que en el segundo apartado se analizan el tamaño y la diversidad de género del

consejo. Los restantes apartados analizan las cuestiones estrictamente relacionadas con su propia denominación.

El antiguo IAGC de las compañías del IBEX35 utiliza la información de forma estandarizada para comparar los distintos sectores a las que pertenecen las empresas incluidas en la Bolsa de valores durante la realización de ese estudio.

En este trabajo se procede a crear una base de datos con la información de cada una de las seis entidades financieras durante el periodo 2014-2017. La base de datos se crea accediendo al portal online de la CNMV de la siguiente manera: Inicio > Consultas a registros oficiales > Entidades Emisoras (se introduce la denominación de la entidad a consultar) > Búsqueda información gobierno corporativo. Una vez se accede a la página web más arriba indicada se extrae el IAGC correspondiente a los ejercicios 2014-2017 de cada entidad financiera a estudiar (Bankia, BBVA, Bankinter, Caixabank, Banco de Sabadell, y Banco Santander. Todos los datos analizados se basan en tablas y gráficos realizados mediante la aplicación de hojas de cálculo “Excel” con la finalidad de corroborar las explicaciones dadas a lo largo de todo el trabajo.

## **4. RESULTADOS**

### **4.1. Estructura de la propiedad**

#### **4.1.1. Capital social**

En primera fase se muestran los datos del capital social y de la capitalización bursátil de manera individual y después se ofrece una visión agregada para todo el sector bancario. Para calcular la variación porcentual hemos aplicado la siguiente fórmula, donde V2 corresponde al valor del año de estudio y V1 corresponde al valor del año anterior.

$$(100) \left( \frac{V2 - V1}{V1} \right)$$

En relación al capital social se puede afirmar, de acuerdo a la (Tabla2), que su evolución se ha mantenido constante con la excepción del banco Bankinter que ha sufrido una evolución nula mientras que Bankia ha experimentado una variación bajista por distintos motivos: la primera variación negativa se debe a la reducción de capital social por incrementar las reservas voluntarias y legales mediante la disminución del valor nominal de la acción, y la segunda variación negativa se debe a una disminución del valor nominal de la totalidad de las acciones para incrementar las reservas

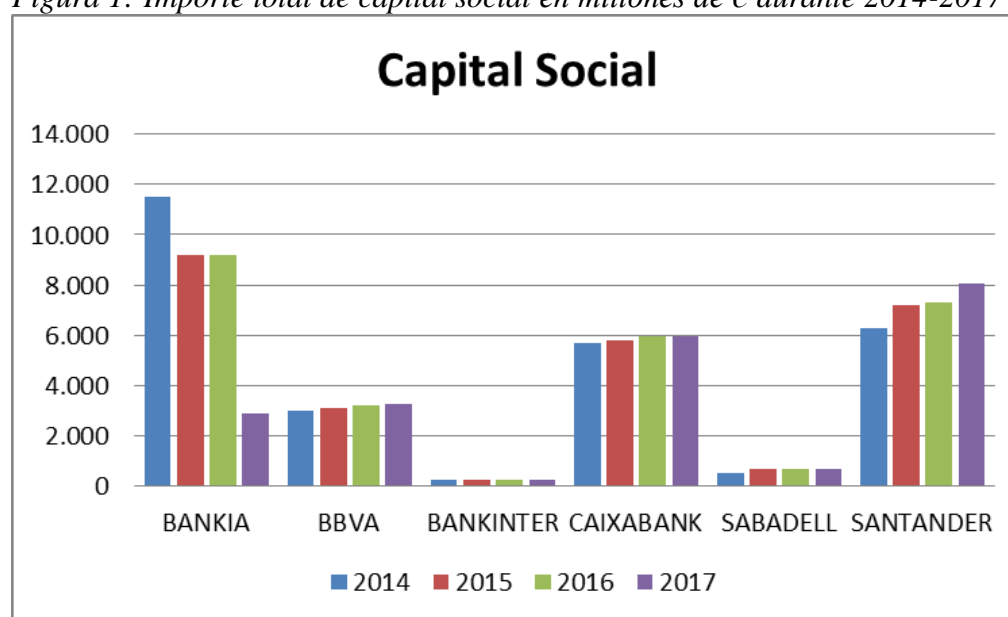
voluntarias. Por otra parte, las restantes entidades financieras han evolucionado de forma positiva y esto se refleja en su capital social. En cuanto al total del sector este sufre una variación negativa en el año 2017 y esto se debe sobre todo a la pérdida de capital social que sufre Bankia.

*Tabla 2: Variación del capital social de las 6 entidades financieras*

Capital social (importe en millones de euros)	2014	2015	2016	2017	%variación 2015-2014	%variación 2016-2015	%variación 2017-2016
<b>BANKIA</b>	11.517	9.213	9.213	2.879	-20,01%	0,00%	-68,75%
<b>BBVA</b>	3.023	3.119	3.217	3.267	3,18%	3,14%	1,55%
<b>BANKINTER</b>	269	269	269	269	0,00%	0,00%	0,00%
<b>CAIXABANK</b>	5.714	5.823	5.981	5.981	1,91%	2,71%	0,00%
<b>SABADELL</b>	503	679	702	703	34,99%	3,39%	0,14%
<b>SANTANDER</b>	6.292	7.217	7.291	8.068	14,70%	1,03%	10,66%
<b>TOTAL SECTOR BANCARIO</b>	27.318	26.320	26.673	21.167	-3,65%	1,34%	-20,64%

En cuanto al capital social se puede observar en la *Figura 1* que Bankia cuenta en el año 2014 con una cifra record cercana a los doce mil millones de euros (11.517 millones €) importe que sigue una tendencia descendente hasta situarse en torno a los tres mil millones de euros (2.879 millones €) en el año 2017. A excepción de Bankinter, cuyo capital social se mantiene constante (269 millones €) durante los cuatro años, las restantes entidades financieras acusan una ligera subida en su cifra de capital social.

*Figura 1: Importe total de capital social en millones de € durante 2014-2017*



Por otra parte, la capitalización bursátil de las entidades financieras españolas desde el estallido de la crisis financiera hace más de una década (en 2007) ha experimentado una notable variación con subidas y bajadas en las posiciones del Ibex. La ley de oferta y demanda constituye el principal factor que influye en estas variaciones de la Bolsa.

Según los datos de la (Tabla3), la capitalización bursátil en el año 2017 aumento un 18,02% lo que traducido a euros supone un montante de 28.553 millones respecto al año 2016 alcanzando una cifra total de 186.993 millones de euros. De manera individual la capitalización bursátil en Santander alcanza una cifra media en los cuatro años de 78.638 millones de euros lo que le sitúa en primera posición con respecto a sus competidores. En última posición tenemos a las entidades Bankinter y Sabadell, ambas con cifras de capitalización bursátil por debajo de los 10.000 millones de euros, con unas cifras medias en los cuatro años de 6.406 y 8.628 millones de euros respectivamente.

*Tabla 3: Variación de la capitalización bursátil de las 6 entidades financieras*

<b>Capitalización bursátil (importe en millones de euros)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>%variación 2015-2014</b>	<b>%variación 2016-2015</b>	<b>%variación 2017-2016</b>
<b>BANKIA</b>	14.258	12.369	11.183	11.479	-13,25%	-9,59%	2,65%
<b>BBVA</b>	48.469	42.905	42.118	47.422	-11,48%	-1,83%	12,59%
<b>BANKINTER</b>	6.023	5.882	6.615	7.104	-2,34%	12,46%	7,39%
<b>CAIXABANK</b>	24.922	18.718	18.781	23.261	-24,89%	0,34%	23,85%
<b>SABADELL</b>	8.873	8.893	7.430	9.318	0,23%	-16,45%	25,41%
<b>SANTANDER</b>	88.040	65.792	72.313	88.409	-25,27%	9,91%	22,26%
<b>TOTAL</b>	190.585	154.559	158.440	186.993	-18,90%	2,51%	18,02%
<b>SECTOR BANCARIO</b>							

#### **4.1.2. Distribución del capital**

El capital flotante (*free float*, por su denominación de inglés) es el capital objeto de libre negociación en Bolsa. En principio, las empresas con mayor capital flotante ofrecen a los minoritarios más posibilidades de participar en las decisiones societarias y mayores posibilidades de liquidez. Por su parte la autocartera está formada por el número de acciones propias de una empresa. La Junta General de Accionistas marca las condiciones en caso de que estas acciones sean recompradas en el mercado. En España, el valor nominal de la autocartera de las sociedades cotizadas no puede superar el 10%

del capital social. Las acciones en autocartera no incorporan derechos políticos, y de los económicos sólo conservan el derecho de asignación gratuita de acciones, en ampliaciones de capital liberadas (CNMV).

*Tabla 4: Distribución porcentual para las distintas tipologías del capital social para el periodo 2014-2017*

<b>Distribución del capital</b>	<b>BKIA</b>	<b>BKT</b>	<b>BBVA</b>	<b>CABK</b>	<b>SAB</b>	<b>SAN</b>
<b>Capital flotante</b>	26,91	31,18	75,00	37,01	66,05	74,64
	%	%	%	%	%	%
<b>Autocartera</b>	0,48%	0,01%	0,40%	0,07%	1,31%	0,08%
<b>Participaciones del consejo de administración</b>	0,01%	28,83	0,07%	1,32%	0,52%	0,55%
		%				
<b>Participaciones de accionistas no consejeros</b>	65,65	35,37	0,00%	51,82	10,67	0,00%
	%	%		%	%	

*“BKIA:Bankia; BKT:Bankinter; CABK:Caixabank; SAB:Sabadell; SAN:Santander”*

Como se puede apreciar en la (Tabla4), la autocartera de las entidades financieras marca unos registros medios, para los cuatro años de estudio, en la mayoría de los casos por debajo del 0.5% salvo en una ocasión. Estos datos son indicativo de una salud financiera satisfactoria por parte de las entidades financieras.

En cuanto a las cifras del capital flotante, un mayor importe de este valor es indicativo de una subida en el Ibex por parte de la entidad financiera. Con los datos facilitados por la (Tabla4) se observa que existen dos grupos, el primero con un capital flotante por debajo del 40% y el segundo con un capital flotante superior al 65%.

El porcentaje de las participaciones de accionistas no consejeros en dos de las entidades financieras es nulo mientras que las demás entidades tienen una media superior al 10%. Por otra parte las entidades financieras tienen unas participaciones del consejo de administración por debajo del 1.5% salvo en una ocasión donde alcanza el 28.83% como se puede apreciar en la (Tabla4).

## **4.2. Estructura del consejo de administración**

### **4.2.1. Tamaño y tipología del consejo**

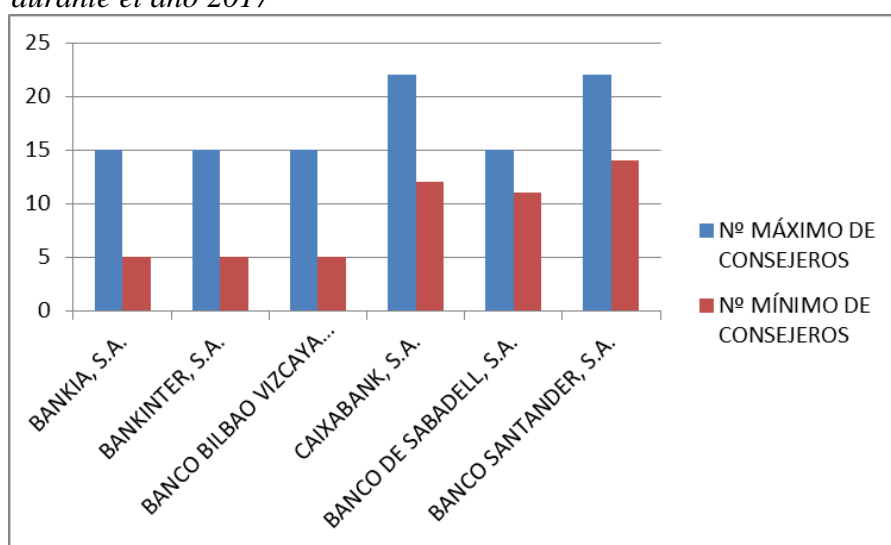
El código unificado de buen gobierno recoge que el consejo de administración tendrá la dimensión precisa para favorecer su eficaz funcionamiento y por ello, el tamaño del consejo de administración debe contener entre cinco y quince miembros.

El número de consejeros previstos por los estatutos sociales de las seis entidades bancarias en las que se centra este estudio varía en cada caso y no es constante en el



tiempo. Como se puede apreciar en la (Figura2) el valor máximo y mínimo de consejeros no es igual en todas las entidades financieras ya que los estatutos sociales de cada sociedad están pensados para satisfacer de la mejor manera posible los objetivos que cada una de ellas tiene establecidos. Estos objetivos varían ya que ellos definen como es cada sociedad y como se tomarán las decisiones dentro de la misma. Durante el año 2017 todas las entidades financieras cumplen con el valor mínimo de 5 consejeros mientras que Caixabank y banco Santander incumplen el valor máximo con 22 consejeros en cada entidad.

*Figura 2: Número máximo y mínimo de consejeros de cada entidad durante el año 2017*



A través de la (Tabla5) se ofrece una visión comparativa del número medio de consejeros que se dividen en cuatro categorías (ejecutivos, dominicales, independientes y externos). Dentro del consejo de administración existen cuatro tipos de consejeros, dentro de los cuales el grupo más numeroso es el formado por los consejeros independientes y el menos extenso es el formado por los consejeros externos. Si atendemos a la recomendación 15 del código unificado de buen gobierno de 2015, los consejeros dominicales e independientes deben formar la mayoría sobre la totalidad del consejo y el número de consejeros ejecutivos debe constituir el mínimo necesario teniendo en cuenta la participación de estos en el capital de la sociedad.

Según los datos de la tabla en el año 2017 tenemos 29 consejeros independientes de media y 8 dominicales sumando un total de 37 consejeros, por tanto se cumple con la recomendación propuesta por el código unificado al constituir la mayoría.

Por otra parte la recomendación número 17 del mismo código unificado menciona que los consejeros independientes deben representar al menos la mitad del total del consejo. Durante el periodo 2014-2017 el total de los cuatro grupos de consejeros suma 54 miembros (11+8+29+6), por tanto se cumple la norma, al constituir los consejeros independientes un 54% del total.

La evolución en el número de consejeros independientes y externos sigue una tendencia creciente, los dominicales han sufrido un descenso mientras que los consejeros ejecutivos no sufren ningún cambio, durante el periodo 2014-2017.

*Tabla 5: Composición media de las seis entidades financieras por tipología de consejero*

	nºE.	%E.	nºD.	%D.	nºI.	%I.	nºEx.	%Ex.
<b>2014</b>	3	25%	3	30%	7	24%	1	24%
<b>2015</b>	3	25%	2	28%	7	25%	1	24%
<b>2016</b>	3	25%	2	22%	7	25%	2	26%
<b>2017</b>	3	24%	2	20%	8	26%	2	26%
<b>TOTAL</b>	<b>11</b>		<b>8</b>		<b>29</b>		<b>6</b>	

*“E.: ejecutivo; D.: dominical; I.: independiente; Ex.: externo”*

#### **4.2.2. Diversidad de género**

En cuanto a la diversidad del género que integra actualmente a las entidades financieras existen grandes diferencias entre la proporción de mujeres y hombres. A lo largo de los años la evolución no ha experimentado cambios muy significativos en cuanto a la separación del número de mujeres y hombres dentro del consejo de administración de las entidades financieras y mediante la (Tabla6) se muestra la división en porcentaje entre ambos. En todos los consejos de administración de las entidades financieras se cuenta con la presencia de la mujer y se observa que su número se ha incrementado ligeramente en los últimos cuatro años, aun así la proporción es bastante inferior si la comparamos con la de los hombres.

La reforma del Código Unificado del año 2015 se marca como objetivo alcanzar para el año 2020 un porcentaje de consejeras que represente al menos un 30% del total de miembros del consejo de administración. Todavía en el año 2017 no se ha alcanzado

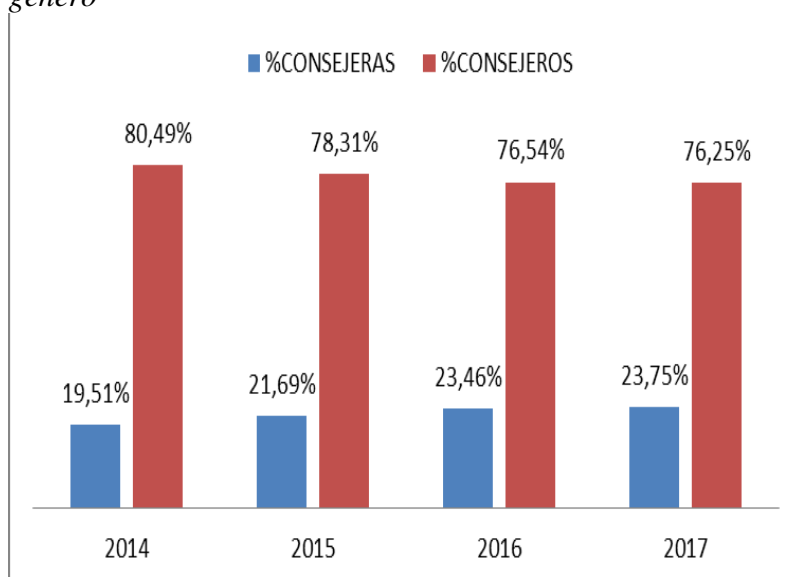
dicha cifra, sin embargo, la evolución sigue un curso ascendente si la comparamos con los años anteriores.

*Tabla 6: Porcentaje medio de las 6 entidades financieras según la diversidad de género*

Sector	%CONSEJERAS	%CONSEJEROS	Total
<b>Bancario</b>			
<b>2014</b>	19,51%	80,49%	100,00%
<b>2015</b>	21,69%	78,31%	100,00%
<b>2016</b>	23,46%	76,54%	100,00%
<b>2017</b>	23,75%	76,25%	100,00%

La tendencia que se observa en la (Figura3) es bajista en el caso de los consejeros y alista en el caso de las consejeras, y para el año 2020 se espera que la influencia del género femenino siga una corriente alcista hasta el punto de alcanzar o incluso superar una proporción de 30% de consejeras sobre el total

*Figura 3: Porcentaje medio de las 6 entidades financieras según la diversidad de género*



Si se analiza el número de consejeras para cada banco en particular solamente Santander y Bankinter consiguen que la proporción de las consejeras alcance una cifra igual o superior al 30% sobre el total del consejo, de acuerdo a la recomendación del código unificado de buen gobierno. Estos datos se contrastan con mejor claridad en la (Tabla7 y Tabla8).

*Tabla 7: Porcentaje medio de consejeras sobre el total de consejeros de Bankinter*

<b>Bankinter</b>	<b>Consejeras</b>	<b>Consejeros</b>	<b>Total</b>	<b>% de consejeras</b>
<b>2014</b>	2	8	10	20%
<b>2015</b>	3	7	10	30%
<b>2016</b>	3	7	10	30%
<b>2017</b>	3	7	10	30%

Como se puede apreciar en la (Tabla8) en el último año la entidad financiera Santander sufre un descenso de cuatro puntos porcentuales en el número de consejeras respecto al año 2016.

*Tabla 8: Porcentaje medio de consejeras sobre el total de consejeros de Santander*

<b>Santander</b>	<b>Consejeras</b>	<b>Consejeros</b>	<b>Total</b>	<b>% de consejeras</b>
<b>2014</b>	4	10	14	29%
<b>2015</b>	5	10	15	33%
<b>2016</b>	6	9	15	40%
<b>2017</b>	5	9	14	36%

#### **4.3. Reuniones del consejo de administración**

Durante el periodo 2014-2017 el número medio de reuniones celebradas por el consejo es el adecuado y cumple con la recomendación 26 del código unificado que precisa la celebración de al menos 8 juntas del consejo. Todas las demás comisiones se deben reunir las veces necesarias para cumplir con el adecuado funcionamiento de sus tareas. Como información complementaria cabe mencionar que en el cien por cien de los casos se ha realizado al menos una reunión para cada categoría de comité. Los datos reflejados en la (Tabla9) expresan el número medio de reuniones para las seis entidades financieras, en función del tipo de comisión, para el periodo 2014-2017.

*Tabla 9: Número medio de reuniones de los órganos de gobierno*

<b>Total reuniones del consejo</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Reuniones del consejo	15	16	14	17
Comité de auditoría y cumplimiento	12	12	13	13
Comisión de retribuciones y nombramientos	14	16	20	20
Comisión ejecutiva o delegada	32	30	30	28
Comisión de riesgos	12	20	19	17

#### **4.4. Comisiones del consejo**

En este apartado se resume la composición en términos agregados de las comisiones ejecutivas o delegadas de las entidades financieras del Ibex, por tipología de consejeros

a lo largo del periodo 2014-2017. Las comisiones a estudiar se dividen en tres categorías integradas por la comisión ejecutiva, el comité de auditoría y cumplimiento así como la comisión de retribuciones y nombramientos.

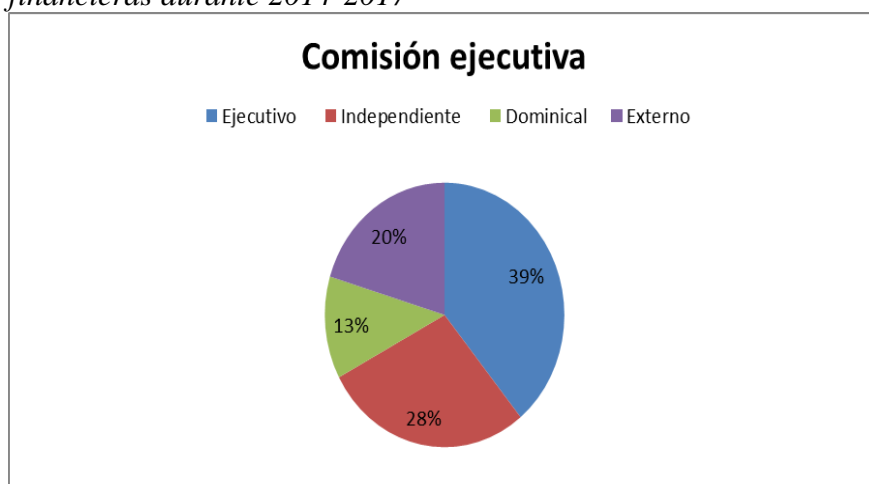
Los únicos cambios notables que se aprecian a lo largo del año 2017 en el número medio de consejeros que forman la comisión ejecutiva y se recogen en la (Tabla10), se producen como consecuencia de una disminución en torno al 7,69% en el número de consejeros ejecutivos y una subida del 11,11% de los consejeros independientes.

*Tabla 10: Número medio de miembros de la comisión ejecutiva por tipología de consejero*

	Comisión ejecutiva			
	Ejecutivo	Independiente	Dominical	Externo
<b>2014</b>	2,00	1,33	0,83	1,00
<b>2015</b>	2,17	1,50	0,83	1,00
<b>2016</b>	2,17	1,50	0,50	1,17
<b>2017</b>	2,00	1,67	0,50	1,17

La (Figura4) muestra el porcentaje de consejeros ejecutivos, dominicales, independientes y externos que componen la comisión ejecutiva. En líneas generales el grupo formado por los dominicales es el que menos peso tiene sobre el total con un 13% y el ejecutivo el que más con un 39% seguido de los independientes con un 28% y de los externos con un 20%.

*Figura 4: Porcentaje medio de consejeros de la comisión ejecutiva de las 6 entidades financieras durante 2014-2017*



Al sacar la media por tipología de consejero dentro de la comisión ejecutiva de cada entidad financiera a lo largo del periodo 2014-2017 se obtiene que Bankia es la única entidad financiera que carece de representación dentro de la comisión ejecutiva.

Destacamos gracias a la (Tabla11) que Santander cuenta con el mayor número medio de consejeros independientes y ejecutivos, un 2,25 y un 3,50 respectivamente mientras que los externos son mayoría en el grupo BBVA alcanzando 3,5 miembros de media y los dominicales en Caixabank con una media de 3 consejeros.

*Tabla11: Número medio por tipología de consejero dentro de la comisión ejecutiva de BBVA, Caixabank y Santander*

<b>Comisión ejecutiva</b>	<b>Ejecutivo</b>	<b>Independiente</b>	<b>Dominical</b>	<b>Externo</b>
<b>BBVA</b>	2	0	0	3,5
<b>Caixabank</b>	2	2,75	3	0
<b>Santander</b>	3,5	2,25	0	1,75

Dentro del comité de auditoría y cumplimiento, el grupo más representativo es el formado por los consejeros independientes con una media de 3,67 individuos en el 2017 incrementando en diez puntos porcentuales con respecto al año 2016, tal como se puede ver en la (Tabla12).

*Tabla 12: N° medio de miembros del comité de auditoría y cumplimiento por tipología de consejero*

	<b>Comité de auditoría y cumplimiento</b>			
	<b>Ejecutivo</b>	<b>Independiente</b>	<b>Dominical</b>	<b>Externo</b>
<b>2014</b>	0,00	3,33	0,33	0,00
<b>2015</b>	0,00	3,67	0,33	0,00
<b>2016</b>	0,00	3,33	0,33	0,00
<b>2017</b>	0,00	3,67	0,17	0,33

Los datos de la (Tabla13) sitúan a BBVA como la entidad financiera con más independientes dentro del comité de auditoría y cumplimiento con 4,75 consejeros de media y a Caixabank como la sucursal con más consejeros dominicales con una media de un consejero

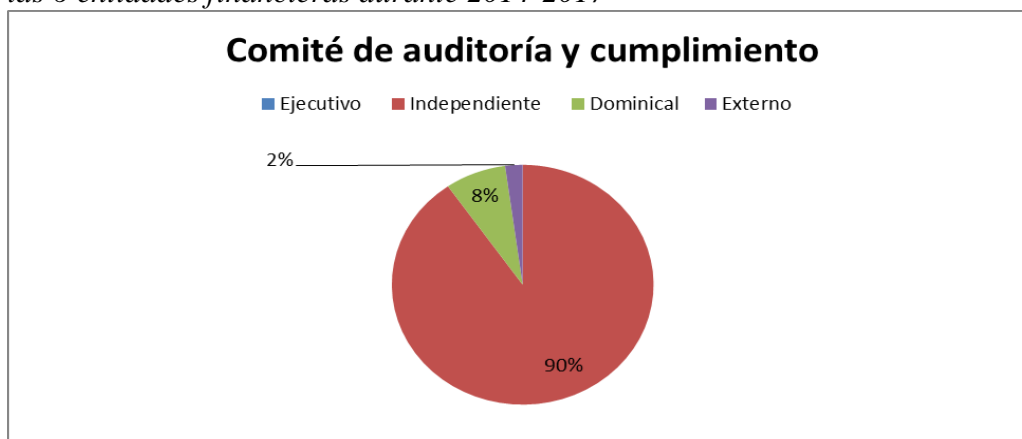
*Tabla 13: Número medio por tipología de consejero dentro del comité de auditoría y cumplimiento de BBVA y Caixabank*

<b>Comité de auditoría y cumplimiento</b>	<b>Ejecutivo</b>	<b>Independiente</b>	<b>Dominical</b>	<b>Externo</b>
<b>BBVA</b>	0	4,75	0	0
<b>Caixabank</b>	0	2	1	0

Dentro del comité de auditoría y cumplimiento, los consejeros independientes representan el 90%, mientras que en segundo y tercer puesto tenemos a los consejeros

dominicales y externos con una representación de un 8% y un 2% respectivamente, tal como se puede observar en la (Figura5).

Figura 5: Porcentaje medio de consejeros del comité de auditoría y cumplimiento para las 6 entidades financieras durante 2014-2017



Según la (Tabla14) y del mismo modo que en el comité de auditoría y cumplimiento, la comisión de retribuciones y nombramientos no tiene representación por parte de los ejecutivos y el grupo mayoritario es el formado por los consejeros independientes que ha aumentado un 5,26% en 2017 respecto al año 2016. En cambio, la proporción de asesores independientes ha aumentado, la de los externos han disminuido y el porcentaje de dominicales no ha experimentado ninguna variación.

Tabla 14: N° medio de miembros de la comisión de retribuciones por tipología de consejero

	Comisión de retribuciones y nombramientos			
	Ejecutivo	Independiente	Dominical	Externo
<b>2014</b>	0,00	3,33	0,25	0,50
<b>2015</b>	0,00	3,25	0,33	0,83
<b>2016</b>	0,00	3,00	0,33	0,75
<b>2017</b>	0,00	3,17	0,33	0,67

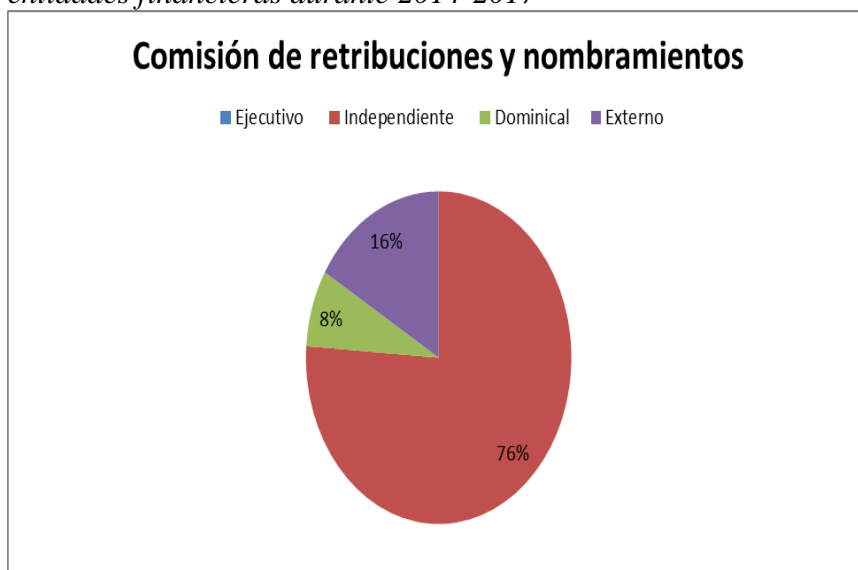
De forma individual, Bankia es la entidad financiera que más consejeros independientes aporta al sector dentro de la comisión de retribuciones y nombramientos con una media de 3,88 consejeros, mientras que BBVA es la entidad que más consejeros externos aporta con una media de 1,88 individuos, datos que se recogen en la (Tabla15).

Tabla 15: Número medio por tipología de consejero dentro de la comisión de retribuciones y nombramientos de BBVA y Caixabank

<b>Comisión de retribuciones y nombramientos</b>	<b>Ejecutivo</b>	<b>Independiente</b>	<b>Dominical</b>	<b>Externo</b>
<b>BBVA</b>	0,00	3,13	0,00	1,88
<b>Bankia</b>	0,00	3,88	0,00	0,00

El total de la distribución se divide en 76% para los ejecutivos independientes, en 8% para los ejecutivos dominicales y en un 16% para los externos, por tanto el grupo de los ejecutivos se queda sin representación alguna. En dos de las tres comisiones (comité de auditoría y cumplimiento y comisión de retribuciones y nombramientos) el número de independientes representa la mayoría (90% y 76% respectivamente) y en la comisión ejecutiva ocupa la segunda plaza con un 28%. También cabe mencionar que existe un grado de seguimiento absoluto de las recomendaciones de buen gobierno, del punto 39 al 49, relativas a la comisión de retribuciones y nombramientos, que se recogen en el código unificado, por parte de las seis entidades financieras.

Figura 6: Porcentaje medio de consejeros de la comisión de retribuciones para las 6 entidades financieras durante 2014-2017



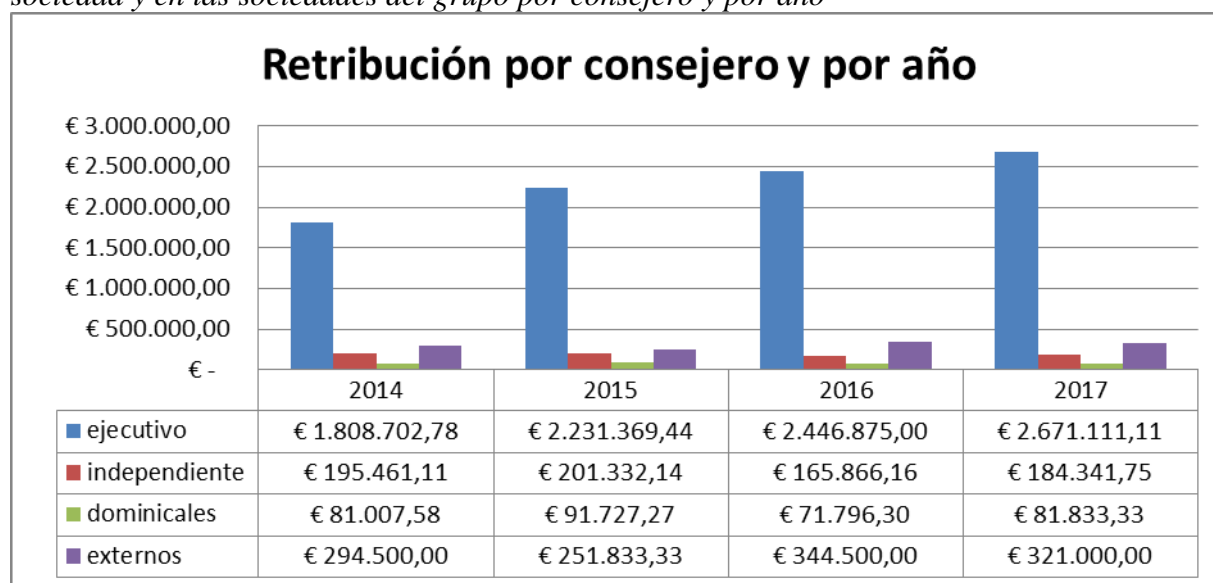
#### 4.5. Remuneraciones de la alta dirección

La retribución media del año 2017 ha experimentado un aumento de más de 120 mil euros con respecto al anterior año 2016 debido a que el incremento de las retribuciones a cobrar por parte de sus altos cargos directivos ha sido mayor que la subida en el número de consejeros (alta dirección). En el año 2014 la retribución es bastante más elevada si se compara con el resto de años y ello se debe a que el banco Santander ha



repartido entre sus altos consejeros (en total de 22) la friolera de 488.047.000,00 €, provocando una fuerte subida en la media de la retribución. Atendiendo a datos individuales Bankia es el banco que menos consejeros de alta dirección tiene (5 directivos de media) y también la que menos cantidad de dinero reparte (en media 2.713.000,00 € anuales entre los cinco) mientras que en el polo opuesto el grupo Santander tiene una media de 22,5 directivos que se reparten anualmente una muy atractiva cantidad de 169.608.500,00 €. Con respecto al año 2017 Caixabank es la única entidad que ha reducido su número de directivos en comparación al año precedente y Sabadell es el único banco que ha rebajado la retribución de 7.312.000,00 € a 6.802.000,00 € en 2016. A continuación en la (Figura7) se ofrecen datos relativos a los sueldos medios por categoría de consejero dentro del sector financiero a lo largo del periodo 2014-2017.

*Figura 7: Media, de las 6 entidades financieras, de la retribución devengada en la sociedad y en las sociedades del grupo por consejero y por año*



Las cláusulas de garantía o cláusulas de blindaje son cláusulas indemnizatorias que establecen de forma detallada, los acuerdos entre la empresa y sus cargos de administración y dirección o empleados, cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación contractual llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición u otro tipo de operaciones (CNMV).

Los datos relacionados con las cláusulas de blindaje se recogen en la (Tabla16). El número de beneficiarios se ha reducido en el último año en un 2,68%, en comparación al año anterior. De los seis bancos solamente Bankinter no aplica a ningún miembro este

requisito y por el lado contrario BBVA cuenta con 64 miembros de media a los que si se les aplica dicha cláusula.

*Tabla 16: Número total de beneficiarios de las cláusulas de blindaje de las 6 entidades financieras*

<b>Cláusulas de garantía o de blindaje</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>nº de beneficiarios</b>	177	173	149	145
<b>nº de empresas</b>	6	6	6	6

#### **4.6. Auditoría de cuentas y control de riesgos**

En este apartado se analizan de una manera más bien teórica que practica, aquellos riesgos principales que más influencia tienen dentro del sistema financiero actual, y también los sistemas de gestión y control con los que cuentan las entidades financieras para combatirlos.

Las sociedades que se están estudiando en el presente trabajo cuentan con sistemas de control y gestión de riesgos los cuales están formados por seis apartados que se detallan minuciosamente en cada uno de los IAGC de cada entidad financiera. Estos seis apartados son: 1) Alcance del Sistema de Gestión de Riesgos de la sociedad, 2) Órganos encargados del Sistema de Gestión de Riesgos, 3) Principales riesgos que pueden afectar al negocio, 4) Nivel de tolerancia al riesgo, 5) Riesgos que se han materializado, 6) Planes de respuesta ante los riesgos.

Cada sociedad tiene sus propias particularidades a la hora de hacer uso de estos sistemas de control y a continuación se pasa a explicar su alcance para el conjunto de las entidades financieras que forman parte de esta investigación. Como es bien sabido, la comunidad de la banca fue un sector duramente azotado por la crisis financiera de 2007 y registro importante pérdidas además del cierre de sucursales y masivos despidos. Su recuperación sigue con el proceso de adaptación y reestructuración. Por ende, ante el panorama que se ha vivido, se han desarrollado sistemas de control y gestión que puedan identificar y combatir posibles amenazas para así ofrecer una cierta tranquilidad a las empresas a la hora de intentar alcanzar sus objetivos. Algunas de las medidas que estas sociedades aplican van dirigidas a proteger la solidez y reputación financiera del grupo, defender los intereses de los clientes y accionistas a la vez que controlan la morosidad y supervisan la recuperación económica. Todo ello se lleva a cabo en un

entorno económico cambiante donde la máxima prioridad es garantizar la eficiencia y transparencia operacional.

Estas medidas son puestas en práctica por órganos competentes donde destaca el consejo de administración como máximo responsable, encargado de identificar las principales amenazas a las que se puedan enfrentar las compañías además de ser el encargado de aprobar los sistemas de gestión y control de riesgo. Otros órganos a destacar son el comité de auditoría y la comisión de riesgos que todo el sector tiene implementados.

Los principales riesgos a los que se puede enfrentar una entidad financiera son aquellos relacionados a su actividad ordinaria incluidos los fiscales. Entre los más importantes y comunes destacan el riesgo de crédito, reputacional, operacional, macroeconómico, de mercado, de liquidez, de negocio, etc.

El nivel de tolerancia al riesgo es controlado con la ayuda de una herramienta fundamental a la hora de determinar los umbrales y clases de amenazas a las que puede hacer frente la empresa sin llegar a comprometer los objetivos del grupo. Esta herramienta se conoce con el nombre de Marco de Apetito de Riesgo o por su denominación en inglés "*Risk appetite framework*" y su función se basa en ordenar los riesgos de mayor a menor nivel no antes de que pasen un filtro donde se clasifican y cuantifican debidamente, manteniendo un equilibrio adecuado entre nivel de riesgo y rentabilidad.

Los riesgos materializados difieren de una entidad a otra sin dejar de ser los propios de los negocios del grupo, siendo los más comunes el riesgo de crédito o de morosidad, el riesgo de mercado y el de liquidez.

En términos generales para cada clase de riesgo, las entidades establecen una serie de políticas, y procedimientos que son aprobados por el consejo, vienen desarrollados a lo largo de los años y se apoyan en sistemas informáticos para garantizar un nivel de solvencia determinado con el fin último de garantizar la reducción de los riesgos que por su naturaleza son de carácter esencial así como permanentes a la actividad del sector.

En cuanto al comité de auditoría este debe estar compuesto por miembros no ejecutivos y en su mayoría independientes con capacidades demostrables en áreas de contabilidad,

finanzas, auditoría y gestión de riesgos. Las funciones que debe afrontar este comité son dirigidas fundamentalmente a la denuncia de irregularidades financieras y contables. Estas funciones se dividen en dos categorías, la primera relacionada con los sistemas de información y control interno y la segunda con el auditor externo. El grado de cumplimiento por parte de las entidades financieras en cuanto a las recomendaciones que establece el código unificado es muy elevado y no presenta irregularidades notables.

#### 4.7. Operaciones con partes vinculadas

Estas operaciones son importantes desde el punto de vista contable y financiero puesto que determinan la misión del consejo en relación a la organización, supervisión y control de la sociedad. El consejo se reserva el derecho de aprobar estas operaciones que se clasifican en 3 categorías (operaciones con accionistas significativos, operaciones intragrupo y por último operaciones con administradores y directivos) previo informe del comité de auditoría.

En relación a las operaciones con los accionistas de las seis entidades objeto de estudio el grupo bancario Caixabank es el que mayor volumen de negociación consigue durante el periodo 2014-2017 con un importe agregado de 14.056 millones de euros. La evolución que siguen las operaciones de este tipo es claramente bajista con una considerable pérdida de más de 8 millones de euros entre el año 2014 y el año 2017. A continuación en la (Tabla17), se muestra una comparativa para las seis entidades financieras analizadas de acuerdo a las operaciones que efectúan con sus accionistas, así como los totales por año de cada entidad por su parte.

*Tabla 17: Importes agregados de las operaciones con accionistas significativos declarados en los IAGC*

	operaciones con accionistas significativos				
	2014	2015	2016	2017	TOTAL
<b>BANKIA</b>	6.446.401,00 €	3.200.269,00 €	0,00 €	0,00 €	9.646.670,00 €
<b>BANKINTER</b>	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>BBVA</b>	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>CAIXABANK</b>	3.207.309,00 €	4.385.564,00 €	5.052.071,00 €	1.411.100,00 €	14.056.044,00 €
<b>SABADELL</b>	0,00 €	50.000,00 €	0,00 €	0,00 €	50.000,00 €
<b>SANTANDER</b>	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>TOTAL</b>	9.653.710,00 €	7.635.833,00 €	5.052.071,00 €	1.411.100,00 €	

Las entidades financieras analizadas llevan a cabo operaciones con administradores y directivos por importe de 14 mil euros en el año 2017. Esto supone un descenso aproximado del 99.74% sobre el importe total registrado durante los cuatro años y que alcanza los 5.328.359 €. Como particularidad cabe mencionar que Bankinter es la única entidad que lleva a cabo este tipo de operación durante todo el periodo de tiempo comprendido entre 2014 y 2017, sin embargo, el importe de sus operaciones es muy inferior al del grupo Santander con una diferencia de más de 5 millones de euros, como se puede observar en la (Tabla18). Al igual que en el caso anterior, la tendencia de estas operaciones sigue un curso descendente.

*Tabla 18: Importes agregados de las operaciones con administradores y directivos declarados en los IAGC*

<b>Operaciones con administradores y directivos</b>					
	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>TOTAL</b>
<b>BANKIA</b>	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>BANKINTER</b>	24.317,00 €	21.153,00 €	12.874,00 €	14.015,00 €	72.359,00 €
<b>BBVA</b>	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>CAIXABANK</b>	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>SABADELL</b>	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>SANTANDER</b>	5.256.000,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	5.256.000,00 €
<b>TOTAL</b>	5.280.317,00 €	21.153,00 €	12.874,00 €	14.015,00 €	

Las operaciones intragrupo son aquellas transacciones relevantes que se realizan con las empresas del grupo, asociadas o con aquellas que se encuentran bajo el control conjunto, siempre y cuando no queden eliminadas en el proceso de consolidación.

A lo largo de todo el periodo 2014-2017 solamente dos entidades financieras realizan operaciones intragrupo (BBVA y Caixabank). De acuerdo a los datos de la (Tabla19), BBVA representa a la entidad financiera con mayor cifra de operaciones intragrupo durante los años 2015, 2016 y 2017, en cambio Caixabank lo es durante el año 2014.

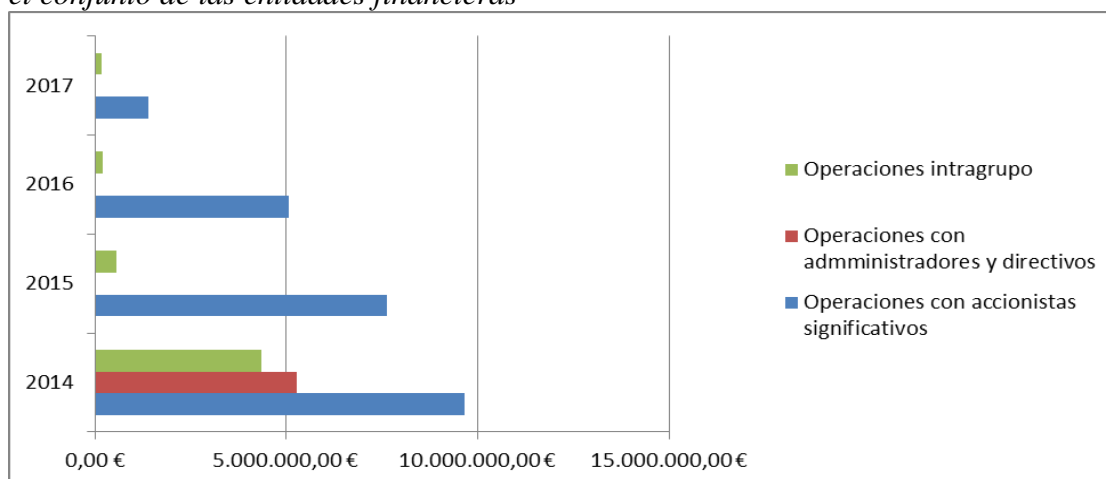
La evolución experimentada por el total de las operaciones intragrupo durante 2014-2017 es absolutamente bajista, ya que se pasa de unas operaciones por valor de 4.358.110€ a otras por valor de tan solo 177.078€, es decir una pérdida del 95,94% en cuatro años.

Tabla 19: Importes agregados de las operaciones intragrupo declarados en los IAGC

Operaciones intragrupo					
	2014	2015	2016	2017	TOTAL
<b>BANKIA</b>	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>BANKINTER</b>	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>BBVA</b>	410.566,00 €	354.755,00 €	195.161,00 €	177.078,00 €	1.137.560,00 €
<b>CAIXABANK</b>	3.947.544,00 €	220.000,00 €	0,00 €	0,00 €	4.167.544,00 €
<b>SABADELL</b>	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>SANTANDER</b>	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
<b>TOTAL</b>	4.358.110,00 €	574.755,00 €	195.161,00 €	177.078,00 €	

En el año 2014 de las tres clases de operaciones, la relacionada con accionistas significativos es la que mayor volumen de capitales concentra. En segundo y tercer lugar, a una diferencia de más de 18,4 millones de euros frente al primer puesto, se ubican las operaciones con directivos y administradores y las operaciones intragrupo. Con respecto al año anterior, el año 2017 sufre una bajada aproximada de 28% en cuanto a las operaciones con accionistas, y un 91% respecto a las operaciones intragrupo, mientras que las operaciones con administradores y directivos experimentan un incremento cercano a nueve puntos porcentuales. Estos datos se contrastan con mejor claridad observando la (Figura8) que muestra un resumen agregado de las operaciones con partes vinculadas de las empresas analizadas.

Figura 8: Importe medio de las operaciones con partes vinculadas según tipología para el conjunto de las entidades financieras



#### 4.8. Junta general de accionistas

La participación en la junta general de accionistas se lleva a cabo mediante tres procedimientos. En primer lugar por se encuentra la participación con representación, en segundo lugar la participación física y en tercer lugar la participación a distancia.

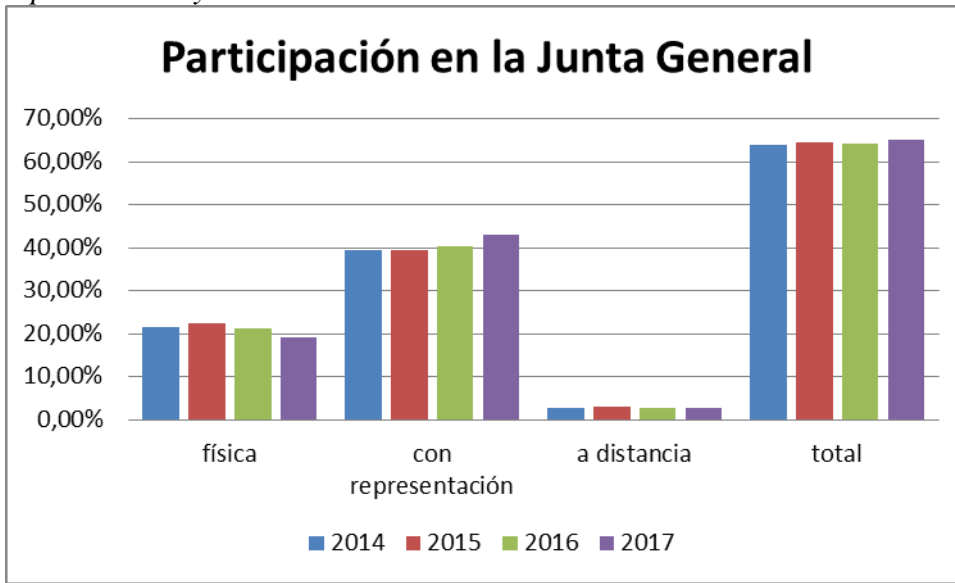
En cuanto a la participación con representación el art.184 de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante LSC) recoge: “Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la junta general por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista, siempre y cuando dicha opción no se haya limitada por los estatutos.”

Las pautas exigidas para llevar a cabo la participación a distancia se recogen en el art.189 de la LSC : “De conformidad con lo que se disponga en los estatutos, el voto de las propuestas sobre puntos comprendidos en el orden del día de cualquier clase de junta general podrá delegarse o ejercitarse por el accionista mediante correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia, siempre que se garantice debidamente la identidad del sujeto que ejerce su derecho de voto.”

Por último la participación física como su propio nombre indica hace referencia a la participación in situ de todo accionista que tenga derecho de asistencia.

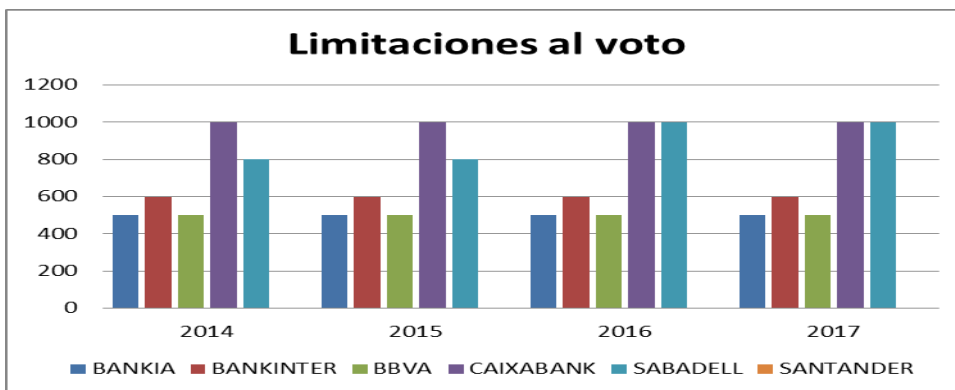
La media de la participación global en la junta general de accionistas del último año respecto al año 2016 aumento aproximadamente un 17% alcanzando una participación media total de 81.01% del capital social. En el año 2017 la participación a distancia y la participación con representación han aumentado en cuanto al anterior año un 16.28% y un 2.81% respectivamente, mientras que la participación física ha disminuido un 2.24%. No hay una clara tendencia que indique aumento o bajada, en cuanto al tipo de representación a lo largo del periodo de tiempo comprendido entre el año 2014 y el año 2017, por tanto la variación es incierta. Todo ello se aprecia de mejor manera en la (Figura9). Banco de Sabadell es el único banco que no ha hecho uso de la participación basada en el voto a distancia, ni mediante voto electrónico ni mediante otros medios en ninguno de los cuatro años (2014-2017).

Figura 9: Porcentaje medio de capital que corresponde a los accionistas presentes, representados y al voto a distancia



Todos los bancos a parte del grupo Santander tienen restricciones a la hora de poder asistir a la junta general fijando un número mínimo de acciones en base a las que se permite o no el acceso. Dentro del sistema financiero el número mínimo de acciones establecido oscila entre 500 y 1000 acciones. En media, para el total de las entidades financieras que cotizan en el Ibex se necesitan en torno a 583 acciones para poder acceder a la junta. El número mínimo de acciones que fijan las entidades financieras como norma estatutaria para restringir el acceso a la junta son iguales para los dos primeros años (2014 y 2015), dato que se repite al comparar los dos últimos años (2016 y 2017), suceso que no ocurre al comparar el año 2015 con el año 2016 ya que el grupo bancario Sabadell incrementa el número de acciones de 800 a 1000 para poder comparecer en junta, tal como se ve en la (Figura10).

Figura 10: Junta general de accionistas





#### 4.9 Principio de cumplir o explicar

Las seis entidades que se estudian mantienen un grado de seguimiento muy elevado respecto a las recomendaciones del código de buen gobierno. Durante el año 2014 el código de buen gobierno de las sociedades cotizadas tenía implementadas 53 recomendaciones y a partir del año 2015 como consecuencia de la reforma experimentada el número de recomendaciones se eleva a 64. Este nuevo código de buen gobierno de las sociedades cotizadas fue aprobado por la CNMV el 18 de febrero de 2015 en base a la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

Todas las recomendaciones deben seguir un criterio de reconocimiento de acuerdo a cuatro alternativas que son las de “cumplir, explicar, cumple parcialmente y no aplicable”. En caso de que no cumplir con la recomendación se procederá a dar una explicación que contenga la información necesaria para explicar el porqué del no cumplimiento tanto para los accionistas o inversores, así como para el mercado en general. La información no puede ser de carácter general y cuando se considera necesario, se debe profundizar en detalle sobre su justificación. Esta se incluye en un epígrafe separado denominado como “otras informaciones de interés”.

*Tabla 20: Porcentaje medio de seguimiento de las recomendaciones por tipología de las 6 entidades financieras durante 2014-2017*

<b>Entidades financieras</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Cumple	92,45%	91,93%	92,19%	91,15%
No aplicable	5,03%	4,95%	4,95%	5,21%
Cumple parcialmente	1,57%	2,34%	2,08%	2,60%
Explique	0,94%	0,78%	0,78%	1,04%

El porcentaje de las recomendaciones “cumple” en el año 2017 es un uno por ciento menor que el año anterior y esto se debe, sobre todo, a un mayor incremento en los criterios “cumplen parcialmente”. Sin embargo la variación que se produce en los demás criterios, “no aplicable” y “explique” es insignificante, como bien se puede ver en la (Tabla20). A continuación se incluirá un análisis individual por entidad financiera en función del criterio de reconocimiento implementado en el código de buen gobierno de acuerdo a las alternativas de “explicar, cumple parcialmente y no aplicable”.

En la (Tabla21) se incluirá el número en concreto de la recomendación que sigue el criterio de “no aplicable”.

*Tabla 21: Número de la recomendación que sigue el criterio “no aplicable”*

<b>No aplicable</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Bankia</b>	2,32,33,37,38	2,10,11,37,38	2,10,11,37,38	2,10,11,37,38
<b>Bankinter</b>	2,16	2,11	2,11	2,11
<b>BBVA</b>	2	2,10,11,19,	2,10,11,19,	2,10,11,19,
<b>Caixabank</b>	16	2,34	2,34	2,34
<b>Sabadell</b>	2,31,35	2,11,23,8	2,11,23,28	2,11,19,23,28
<b>Santander</b>	2,14,31,35	2,11	2,11	2,11

En la (Tabla22) se incluirá el número en concreto de la recomendación que sigue el criterio de “cumple parcialmente”.

*Tabla 22: Número de la recomendación que sigue el criterio “cumple parcialmente”*

<b>Cumple parcialmente</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Bankia</b>	-	-	-	-
<b>Bankinter</b>	-	-	-	-
<b>BBVA</b>	45	62,37	62,37	62,37
<b>Caixabank</b>	8,19,39	10,27,31,36	5,10,27,31,36	5,10,27,31,37
<b>Sabadell</b>	37	4,6,64	-	37
<b>Santander</b>	-	-	37	5,37

En la (Tabla23) se incluirá el número en concreto de la recomendación que sigue el criterio de “explique”.

*Tabla 23: Número de la recomendación que sigue el criterio “explique”*

<b>Explique</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
<b>Bankia</b>	-	-	-	-
<b>Bankinter</b>	-	7	7	7
<b>BBVA</b>	-	-	-	17
<b>Caixabank</b>	9,35,12	13,62	13,62	13,62
<b>Sabadell</b>	-	-	-	-
<b>Santander</b>	-	-	-	-

Para facilitar la comprensión de los datos agregados en las tablas más arriba empleadas, se clasifican numéricamente todas las recomendaciones de acuerdo al siguiente criterio: recomendaciones sobre estatutos y junta general (1 a 6); recomendaciones sobre el consejo de administración (7 a 25); de los consejeros (26 a 32); retribuciones (33 a 36) y de las comisiones (37 a 64).

## **5. CONCLUSIONES**

El objetivo principal de este trabajo se ha enfocado en detallar las características más importantes de las estructuras de gobierno corporativo de las entidades financieras que participan activamente a día de hoy en el índice bursátil de referencia en España, el Ibex 35, compuesto como su propio nombre indica por los 35 valores más líquidos (los que mayor frecuencia de negociación y capitalización experimentan).

El proyecto se divide en tres partes fundamentales con el propósito de lograr una mejor comprensión y aprendizaje desde el principio y hasta el final del mismo. La primera parte se dedica a ofrecer un marco teórico de referencia respecto al concepto que nos concierne (el buen gobierno corporativo). En la segunda parte, se realiza una breve descripción de las entidades financieras que se analizan en la parte principal del trabajo, así como del trabajo empírico realizado de conformación y análisis de la base de datos generada para la realización de este trabajo, y que recoge información muy importante que hasta el año 2013 era agregada por la CNMV. La última parte contrasta con datos numéricos, tablas y gráficos toda aquella información relevante acerca de la configuración del gobierno corporativo en las entidades analizadas.

Gracias a los datos que se obtienen de los informes anuales de gobierno corporativo, se puede comparar la evolución, durante el periodo de tiempo comprendido entre 2014-2017 tanto para el conjunto de las seis entidades financieras como de manera individual, sobre aquellos temas que componen el gobierno corporativo de las grandes entidades financieras españolas y que abarcan la estructura de la propiedad, la estructura del consejo de administración y su funcionamiento, las comisiones del consejo, la remuneración de la alta dirección, la auditoría de cuentas y el control de riesgos, las operaciones con partes vinculadas y la junta general de accionistas.

De acuerdo a la variación del capital social se obtiene un importe negativo en millones de euros durante el último año de estudio y esto se debe a la reducción por parte de Bankia de su cifra de capital social en más de un 68% respecto al año anterior o el equivalente a más de 6 mil millones de euros. La variación de la capitalización bursátil en el último año ha experimentado un incremento positivo lo que se traduce como una muestra de confianza por parte del mercado en este sector y que su recuperación sigue bien encaminada.

Con respecto al consejo de administración se obtienen varias conclusiones y la primera de ellas está relacionada con la distribución del capital por categoría de consejero. Dentro del consejo los ejecutivos y los externos son los colectivos que mayor retribución perciben mientras que los dominicales se sitúan en el polo opuesto con la menor cantidad a ingresar. La diversidad de género del consejo se decanta a favor de los hombres con una proporción de mujeres en la mayoría de los casos por debajo del 30% del total de miembros. En cuanto a su funcionamiento el consejo de administración cumple número de reuniones establecido en el código unificado y su tamaño es respetado por la mayoría de las entidades financieras a excepción de Caixabank y Santander que incumplen el máximo legal vigente. La composición del consejo se basa principalmente en la comisión ejecutiva, la de auditoría y la de nombramientos y retribuciones que están integradas en su mayoría por consejeros independientes.

Por otro lado se analiza de forma general y teórica la clase de riesgos inherentes al sistema financiero, así como las medidas de control que se imponen para garantizar su reducción. En cambio al estudiar el tema de las operaciones con partes vinculadas y el tema referente a la participación en la junta general de accionistas se hace un enfoque más práctico para obtener la cantidad de datos necesarios y así comparar la evolución para el periodo 2014-2017. Las operaciones vinculadas más importantes desde el punto de vista financiero y contable de las entidades financieras analizadas son aquellas realizadas con los accionistas significativos, con los administradores y las operaciones intragrupo, siendo la operación con accionistas significativos las que mayores ingresos registran. Sobre la participación a la junta general de accionistas esta se lleva a cabo mediante representación, con participación a distancia y con participación física, siendo la participación con representación la alternativa con mayor porcentaje medio sobre el total de capital que corresponde a los accionistas.

Por último el grado de cumplimiento de las recomendaciones de buen gobierno es bastante elevado superando el 90%, durante todo el periodo 2014-2017. En las seis entidades financieras existe al menos una recomendación que cumpla el criterio de “no aplicable”. Durante 2017 hay 4 entidades en las que existe al menos una recomendación que siga el criterio “cumple parcialmente” y 3 entidades en las que existe al menos una recomendación que siga el criterio “explique”.

## **BIBLIOGRAFÍA**

### **Webgrafía**

COMISIÓN DEL MERCADO NACIONAL DE VALORES (CNMV) (2003). *Comisión Aldama. Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados en las sociedades cotizadas.*

<http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/INFORMEFINAL>. PDF

[Acceso: 19/08/2018]

COMISIÓN DEL MERCADO NACIONAL DE VALORES (CNMV) (1998). Comisión Olivencia. El Gobierno de las Sociedades Cotizadas.

<http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/govsocot.pdf> [Acceso:

19/08/2018]

COMISIÓN DEL MERCADO NACIONAL DE VALORES (CNMV) (2015). Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas.

[http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/Codigo\\_buen\\_gobierno.pdf](http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/Codigo_buen_gobierno.pdf)

[Acceso 20/08/2018]

COMISIÓN DEL MERCADO NACIONAL DE VALORES (CNMV) (2013): Informe anual de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas del IBEX-35.

[http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC\\_IBEX35\\_2013.pdf](http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC_IBEX35_2013.pdf)

[Acceso 20/08/2018]

COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES (CNMV) (2006): Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas.

[https://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo\\_unificado\\_esp\\_04.pdf](https://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo_unificado_esp_04.pdf)

[Acceso: 19/08/2018]

COMISIÓN DEL MERCADO NACIONAL DE VALORES (CNMV) (2018): Informe anual de gobierno corporativo de Bankia 2014/2017

<https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?TipoInforme=1&nif=A-14010342> [Acceso 02/08/2018]

COMISIÓN DEL MERCADO NACIONAL DE VALORES (CNMV) (2018): Informe anual de gobierno corporativo de BBVA 2014/2017

<https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?TipoInforme=1&nif=A-48265169> [Acceso 02/08/2018]

COMISIÓN DEL MERCADO NACIONAL DE VALORES (CNMV) (2018): Informe anual de gobierno corporativo de Caixabank 2014/2017

<https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?TipoInforme=1&nif=A-08663619> [Acceso 02/08/2018]

COMISIÓN DEL MERCADO NACIONAL DE VALORES (CNMV) (2018): Informe anual de gobierno corporativo de Sabadell 2014/2017

<https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?TipoInforme=1&nif=A-08000143> [Acceso 02/08/2018]

COMISIÓN DEL MERCADO NACIONAL DE VALORES (CNMV) (2018): Informe anual de gobierno corporativo de Santander 2014/2017

<https://www.cnmv.es/Portal/Consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?TipoInforme=1&nif=A-39000013> [Acceso 02/08/2018]

COMISIÓN DEL MERCADO NACIONAL DE VALORES (CNMV) (2018): Informe anual de gobierno corporativo de Bankinter 2014/2017

<https://www.cnmv.es/portal/Consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?nif=A28157360>  
[Acceso 02/08/2018]

EL ECONOMISTA (2018). *Diccionario de economía. Capital flotante.*

<https://www.economista.es/diccionario-de-economia/capital-flotante>

[Acceso: 12/08/2018]

EL ECONOMISTA (2018). *Diccionario de economía. Autocartera.*

<https://www.economista.es/diccionario-de-economia/autocartera>

[Acceso: 12/08/2018]

GRACIA GARCÍA SOTO, M. (2018). *El gobierno corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial: evidencia en las cajas de ahorros españolas.*

<http://www.eumed.net/tesis-doctorales/mggs/index.htm> [Acceso: 12/08/2018]

INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION (IFC) (2018). *Sostenibilidad. Env., Social & Governance. Gobierno Corporativo*

[https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics\\_Ext\\_Content/IFC\\_External\\_Corporate\\_Site/IFC+CG](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+CG) [Acceso: 05/08/2018]

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO (OCDE) (2018). *Casa de OCDE. Gobierno Corporativo.*

<http://www.oecd.org/corporate/> [Acceso: 05/08/2018]

ZUNZUNEGUI, F. (2006). *¿Qué es el Gobierno Corporativo?*  
<http://www.rdmf.es/2006/11/que-es-el-gobierno-corporativo/>[Acceso: 05/08/2018]

### **Bibliografía**

BERNAL M<sup>a</sup>. C., PIRLA M<sup>a</sup>. J. (2008): *Economía bachillerato*. Almadraba. Madrid.

DÍAZ ORTEGA E. (2010): *Gobierno corporativo: lo que todo empresario debe saber*. CAF. Caracas.

ISRAEL ROMERA (2018). *Tema 2: Fundamentos de gobierno corporativo- Apuntes v.1. - Grado en FICO*. Universidad de Zaragoza-Campus Rio Ebro. Zaragoza.

LIZCANO ÁLVAREZ J. L. (2006): “Buen gobierno y responsabilidad corporativa”. *Partida Doble. Revista de Contabilidad, Auditoría y Empresa*, N<sup>o</sup>.182, páginas 20-35.

PASCUAL R., BURGALETA R., BARRIO M. A. (2004): *Economía bachillerato*. Ecir. Valencia.

PINILLA MÁ S F. M., MARTÍNEZ BEORLEGUI J. I., LÁZARO POLO I. (2010): *Fundamentos de Administración y Gestión*. McGraw-Hill. Madrid.

SMITH A. (2013): *La teoría de los Sentimientos Morales*. Alianza. Madrid.

SALAS FUMAS V. (2002): *El gobierno de la empresa*. La Caixa. Barcelona.

SÁNCHEZ MURILLO, A. J. (2006). “PETER DRUCKER, INNOVADOR MAESTRO DE LA ADMINISTRACION DE EMPRESAS”. *Cuadernos Latinoamericanos de Administración, Vol. II, N<sup>o</sup>. 2*, páginas 69-89.

## **ANEXOS**

### **Anexo I: Teoría de agencia**

Varios son los motivos que hacen que nazca la Teoría de la Agencia y uno de ellos es la separación entre propiedad y gestión (control). Otro motivo lo constituyen el gran número de inversores financieros que no son eficaces a la hora de administrar los recursos y tomar las decisiones ordinarias ya que los costes de oportunidad son elevados y al no tener cualificación para la dirección deberán delegar esas funciones en una persona que sí las tenga. Desde otros puntos de vista aquellos que poseen las habilidades no disponen de patrimonio personal suficiente para financiar la inversión y diversificar riesgos. Las preferencias por el tamaño como fuente de poder o como medio para conseguir mayores salarios se revelan como una de las primeras explicaciones sobre el origen de la ineficiencia que da lugar a la separación entre propiedad y control (Baumol, 1959; Williamson, 1964; Jensen y Meckling, 1976).

Adam Smith un economista y filósofo escocés, considerado uno de los mayores exponentes de la economía clásica en su obra *La riqueza de las Naciones* (1776) hablaba sobre los problemas existentes entre aquellos que dirigían, controlaban y los que tenían en propiedad las sociedades, estableciéndose así los pilares de un nuevo concepto que hoy se conoce como la Teoría de Agencia.

Posteriormente otros autores como por ejemplo Berle y Means (1932) se enfocan en las grandes compañías modernas constituidas con capital aportado por los accionistas que buscan simplemente obtener beneficios dando lugar así a problemas entre ellos y los directivos cuyos objetivos a parte de obtener beneficios se centran entre otros en obtener supremacía y reputación dentro de la empresa.

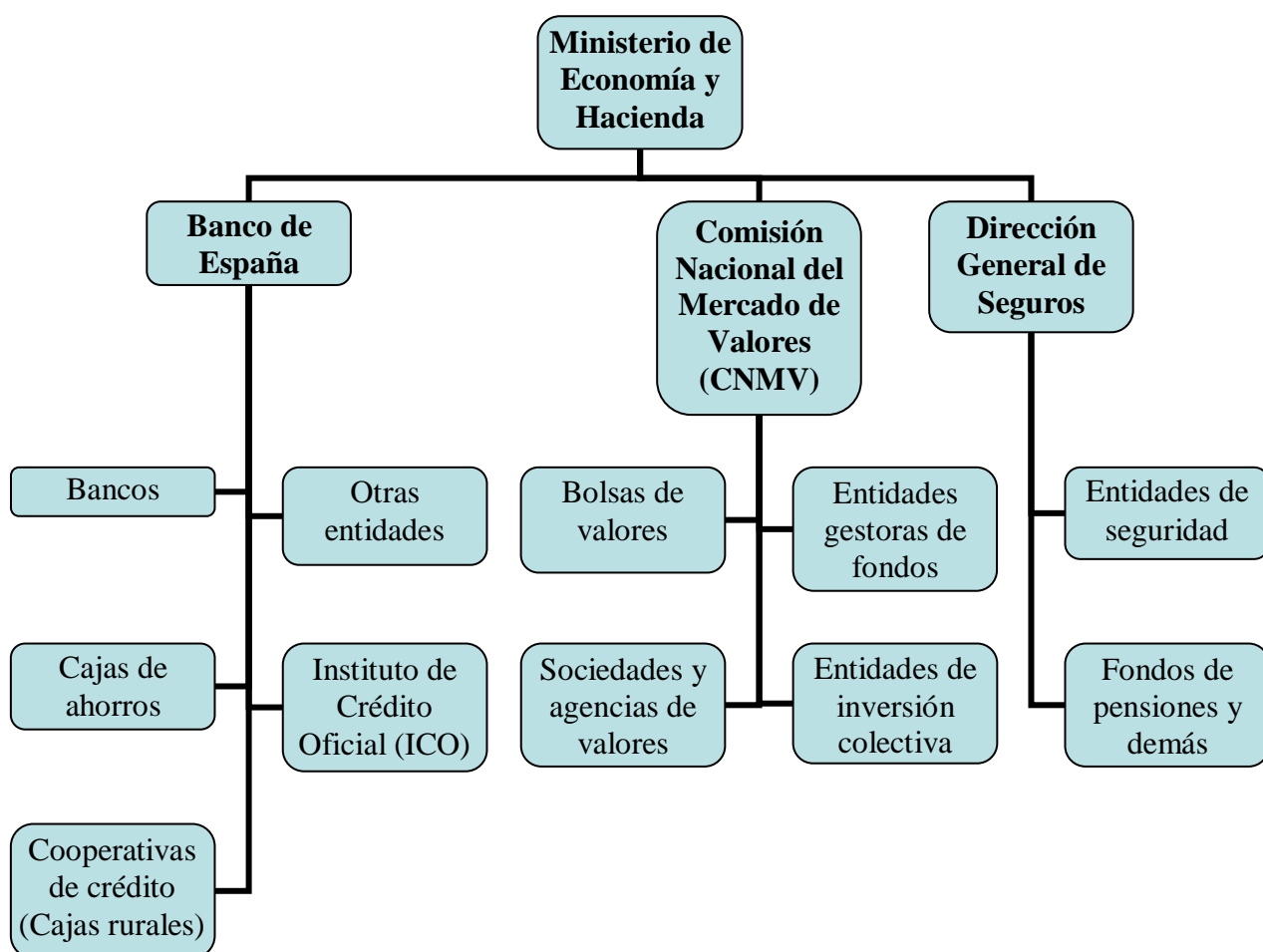
Jensen y Meckling (1976) opinan que el problema radica en la separación de la propiedad ya que por un lado los directivos (agentes) buscan conseguir sus propios deseos y los accionistas (principales) luchan por alcanzar los suyos personales, dando lugar a una disputa entre ambas partes. El problema se arreglaría de manera sencilla si los directores de las empresas tuvieran también participación en las mismas ya que los beneficios que estos consiguen se hacen a costa de los propietarios.



## Anexo II: Intermediarios financieros

Los intermediarios financieros bancarios se representan en un gráfico a continuación (Ver *Figura 1: Entidades del sistema financiero español*). Como dato de interés cabe mencionar la situación peculiar vivida por las cajas de ahorros en España. La politización de sus órganos de dirección, junto a la llegada de la crisis financiera en 2008 supuso el principio del fin para las cajas de ahorro en España. En los últimos años, en España el número de cajas de ahorro se ha reducido drásticamente. Concretamente de las 45 cajas que había a finales de 2009 solamente han sobrevivido dos (Caixa Ontinyent, originaria de Valencia y Caixa Pollença, proveniente de Mallorca).

*Figura 1: Entidades del sistema financiero español*



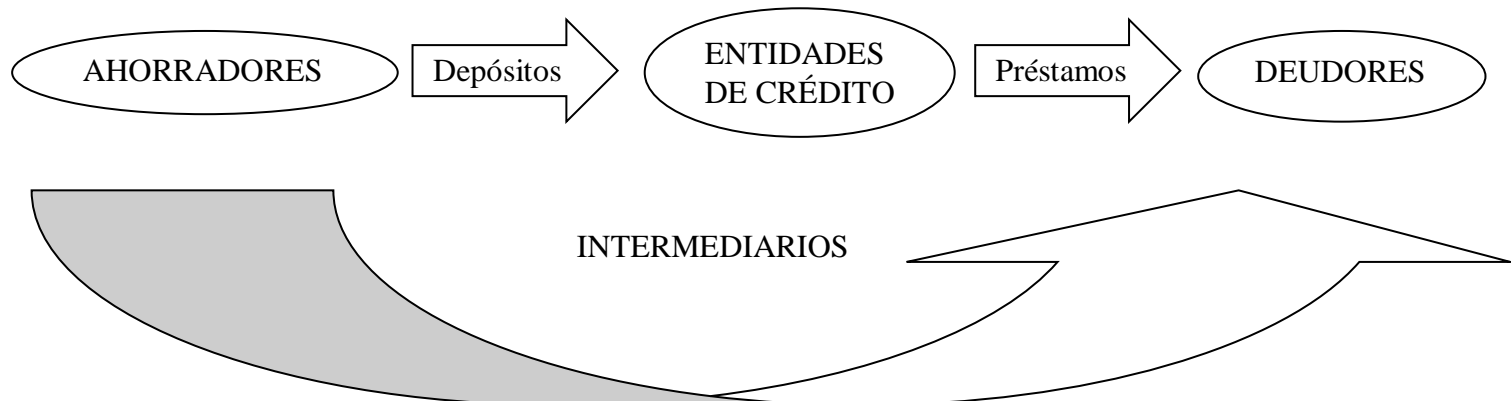
### **Anexo III: Definición del sistema financiero español**

El sistema financiero de un país es el conjunto de componentes esenciales que se encargan de llevar el excedente de dinero o recursos financieros en la cantidad suficiente desde los ahorradores hasta aquellos individuos que los demandan y que conocemos como inversores para así cubrir sus necesidades. Los componentes esenciales son el conjunto de intermediarios, instrumentos y mercados financieros. Los intermediarios son las partes negociadoras entre los que tienen el dinero y los que lo necesitan, los instrumentos son títulos o simples anotaciones en cuenta que se emiten por los inversores y se compran por aquellos que tienen los suficientes recursos financieros. Por último los mercados financieros son el espacio donde se lleva a cabo la transacción de los activos financieros.

#### Anexo IV: Definición del sector bancario

El sistema bancario está integrado por los bancos, las cajas de ahorro y las cooperativas de crédito. Sus funciones principales son la captación de depósitos y la concesión de créditos. Los bancos son instituciones financieras que adoptan la forma jurídica de Sociedades Anónimas de carácter privado y con un fin claramente lucrativo. Sus beneficios se reparten entre sus accionistas y se obtienen básicamente por el cobro de tipos de interés procedentes de los préstamos y créditos que ofrecen a su público además de los servicios que ponen a disposición de sus clientes como por ejemplo asesoramiento financiero, cajas de seguridad, administración y custodia de títulos, transferencias, etc., por los que generalmente se cobra una comisión. El objetivo de los bancos es captar recursos financieros de las economías domésticas y las empresas para posteriormente cederlos a otros agentes económicos con déficit. A continuación vamos a ver de forma esquemática (Ver *Figura 1: Proceso de intermediación de las entidades de crédito*) el proceso de intermediación de las entidades de crédito.

*Figura 1: Proceso de intermediación de las entidades de crédito*



Las cajas de ahorro nacieron como entidades benéficas y destinadas a promover el ahorro y el desarrollo socioeconómico en las regiones donde se instalaron.

Las cooperativas de crédito son instituciones financieras que adoptan la forma jurídica de sociedades cooperativas y dentro de estas las más conocidas son las cajas rurales que llevan a cabo el desempeño de dos propósitos. El primero de ellos es mejorar las condiciones de vida en el ámbito rural y el segundo está enfocado en financiar al sector agrícola.

Además de los intermediarios financieros bancarios mencionados más arriba cabe destacar al Banco de España ya que se trata del Banco Central del país. Las funciones

que realiza el Banco de España en la actualidad se dividen en dos grupos: las que desarrolla como miembro integrante del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) y las que desempeña como propias dentro del sistema financiero. Este último grupo de funciones que desarrolla el Banco de España se puede clasificar en los siguientes apartados: tenencia y gestión de las reservas de divisas y metales preciosos no transferidas al Banco Central Europeo, supervisión del funcionamiento y solvencia de las entidades de crédito y mercados financieros, puesta en circulación de la moneda metálica, prestación de servicios de tesorería y agente financiero de la Deuda Pública, asesoramiento al Gobierno en temas de su competencia y promoción del correcto funcionamiento y estabilidad del sistema financiero.

## **Anexo V: Mecanismos de control internos y externos**

Existen dos tipos básicos de mecanismos de control, los mecanismos externos y los mecanismos internos que el gobierno corporativo usa para vigilar la dirección de una sociedad. El primer tipo de mecanismo que es el mecanismo externo tiene como finalidad regular las acciones de los directivos a la vez que se intentan equiparar los intereses de estos con los de los accionistas y más cuando los mecanismos internos están desacertados. Los mecanismos externos se centran en los mercados donde la compañía opera normalmente y que se pueden clasificar en tres categorías, el mercado de capital humano, el mercado de capitales y el mercado de bienes y servicios. (Jensen, 1993)

Con respecto a los mecanismos de control internos, hay que precisar que son aquellos que nacen dentro de la propia sociedad, es decir aquellas partes que configuran la sociedad. Destacamos por tanto la estructura del consejo de administración, los sistemas de remuneración, la estructura y distribución de la propiedad y la participación de los administradores en el capital como mecanismos de control internos en la empresa. El objetivo de estos mecanismos es evitar que los directivos actúen arbitrariamente. (Shleifer y Vishny, 1986)

## **Anexo VI: Definiciones del concepto de Gobierno Corporativo**

Esta expresión relativamente nueva cuenta con gran variedad de descripciones hechas a través de los años por varios autores, tanto españoles como extranjeros, entendidos en la materia de la economía sin olvidar tampoco a todas aquellas instituciones nacionales e internacionales de carácter económico-financieras.

A través de una búsqueda selectiva se escogerá desde un punto de vista personal aquellas definiciones que mejor definen el concepto de gobierno corporativo. Primero se comenzara a ver las definiciones que nos dan algunas instituciones importantes a nivel mundial en el sector económico.

Para el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) se puede entender el gobierno corporativo de una empresa como el conjunto de normas que se exponen de manera responsable y que hacen de unión entre los partícipes de una empresa, básicamente entre los que administran (la gerencia) y los que gastan recursos en la misma (los dueños y los que prestan dinero en general). (CAF, 2010)

Según aparece reflejado en la página web de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) dentro de la sección Temas y subsección Gobierno Corporativo, el buen gobierno corporativo se usa como instrumento para levantar un entorno seguro, transparente y responsable necesario para fomentar la inversión a largo plazo, la estabilidad financiera y la integridad comercial, apoyando así un crecimiento más fuerte y sociedades más inclusivas. (OCDE, 2018)

Otro organismo internacional, en este caso IFC, International Finance Corporation en castellano La Corporación Financiera Internacional define en su ciberpágina y concretamente dentro de la sección de criterios ambientales, sociales y de gobierno que encontramos nada más acceder al portal digital de la siguiente manera. El gobierno corporativo está integrado por “las estructuras y procesos por los cuales las compañías son dirigidas y controladas.”. El gobierno corporativo debe emplearse como herramienta por parte de las empresas para mejorar su efectividad a la hora de acceder a fuentes de financiación con el propósito de fomentar nuevas inversiones, impulsar el crecimiento económico y proporcionar oportunidades de empleo y al mismo tiempo para protegerse frente a los riesgos de una mala administración. El gobierno corporativo está pensado para generar una nueva clase de empresas más responsables y

transparentes para los inversores que puedan atender las dudas e inquietudes de todas las partes interesadas. Por tanto el fin último es alcanzar el máximo desarrollo posible de acuerdo a las reglas del buen gobierno corporativo. (IFC, 2018)

Ahora se van a ver las explicaciones que nos dan algunos autores sobre este término y empezamos con Richard Eells a quien se le atribuye el término gobierno de empresa y lo define como “la estructura y funcionamiento del sistema político (polity) corporativo”. Este nuevo punto de vista hace referencia a los grupos de interés o stakeholders (entiéndase por ello acreedores o partes interesadas) y como con su contribución impulsan la actividad empresarial de la compañía para alcanzar el rendimiento deseado a largo plazo aplicando procedimientos responsables para toda la sociedad. (Eells, 1960)

Otro autor, en este caso Vicente Salas Fumas en su trabajo titulado El Gobierno de la Empresa habla sobre una serie de mecanismos internos y externos que la sociedad tiene implementados como una medida de protección para aquellos partícipes que aportan sus recursos financieros ya que existe la posibilidad de pérdida de estos recursos. Gracias a esta situación los inversores tienen más seguridad a la hora de no obtener una rentabilidad satisfactoria porque saben que la situación desfavorable en la que se posicionan no irá incrementando y los riesgos asumidos desde el principio de la operación se mantendrán invariables. (Salas, 1998)

Por otra parte Fernando Zunzunegui entiende por gobierno corporativo la totalidad de creencias y métodos que aplicados de forma correcta deberían facilitar y mejorar el acceso por parte de la administración de las sociedades mercantiles, siempre y cuando sea necesario acceder, al ahorro del público. Esta definición se presenta como una opción factible ante los problemas derivados por la separación entre la propiedad y la gestión en las grandes empresas que cotizan en Bolsa. Para solventar el desacuerdo que se da entre los accionistas y los gestores se busca por un lado mejorar la organización del consejo de administración y por otro la organización y funcionamiento de las juntas generales. La primera alternativa tiene como finalidad mejorar la supervisión de los ejecutivos garantizando la transparencia del proceso y la segunda alternativa busca facilitar a los accionistas minoritarios sus derechos de voto y el acceso a la información. El resultado que se consigue al introducir dichas medidas no es otro que el aumento de

la confianza de los inversores en el mercado de valores al mejorar la relación entre los accionistas y los administradores. (Zunzunegui ,2006)

Para acabar con nuestros autores citamos a José Luis Lizcano que en su escrito conocido con el nombre de Buen gobierno y Responsabilidad Social Corporativa hace la siguiente descripción sobre la expresión de gobierno corporativo: “El gobierno corporativo nace al calor de la teoría de la agencia según la cual las sociedades cotizadas se configuran en torno a un entramado de relaciones entre los propietarios y los directivos (agentes) de las empresas. Un buen gobierno sería aquel capaz de canalizar adecuadamente dichas relaciones en el campo de la dirección, organización, gestión y control empresarial, con el fin de alcanzar los objetivos fijados.” (José Luis Lizcano, 2006, p.21)



## Anexo VII: Modelos de Gobierno Corporativo

*Tabla 1: Comparativa de los aspectos de gobierno corporativo en diferentes países*

	<b>Alemania</b>	<b>Japón</b>	<b>Estados Unidos</b>
<b>Retribución directivos</b>	Moderada	Baja	Alta
<b>Consejo de administración</b>	Dirección/ supervisión	Principalmente internos	Principalmente externos
<b>Propiedad (accionistas)</b>	Concentrada: familias, empresas, bancos	Menos concentradas: bancos, empresas, familias	Difusa: ausencia de empresas entre los accionistas
<b>Mercado de capitales</b>	Baja liquidez	Algo líquido	Muy líquido
<b>Mercado de control</b>	Poco activo	Poco activo	Muy activo
<b>Bancos</b>	Universales	Banco principal	-
<b>Proporción empresas cotizadas</b>	Baja	Media/alta	Alta
<b>Orientación derecho sociedades</b>	Protección accionistas minoritarios y acreedores	Protección acreedores	Protección accionistas frente dirección

## Anexo VIII: Comparación Códigos Buen Gobierno en España

Tabla 1.: Comparación para los Estatutos y junta general

<b>Estatutos y junta general</b>	<b>Informe Olivencia</b>	<b>Informe Aldama</b>	<b>Código Unificado</b>
<b>Limitaciones estatutarias</b>	No consta/no aplica	No consta/no aplica	Que no se limiten el nº máx. de votos que pueda emitir un solo accionista
<b>Cotización de sociedades integradas en grupos</b>	No consta/no aplica	No consta/no aplica	Cuando cotizan la sociedad matriz y dependiente deben definir el área de actividad y los mecanismos previstos para resolver los eventuales conflictos de intereses
<b>Competencia de la junta</b>	No consta/no aplica	No consta/no aplica	La transformación en holding, la compraventa de activos operativos esenciales y la liquidación de la sociedad deberán ser aprobadas en la Junta General de Accionistas
<b>Fraccionamiento de voto</b>	No consta/no aplica	No consta/no aplica	Permitir a los intermediarios financieros que aparezcan como accionistas

Tabla 2: Comparación para el Consejo de administración

<b>Consejo de administración</b>	<b>Informe Olivencia</b>	<b>Informe Aldama</b>	<b>Código Unificado</b>
<b>Interés social</b>	Maximización de la creación de valor para el accionista	Defender la viabilidad a l/p de la e <sup>a</sup> y proteger sus intereses	Hacer máx. el valor económico de la e <sup>a</sup> de forma sostenida

<b>Competencias del consejo</b>	Ejercer con carácter indelegable las responsabilidades que comporta y establecer un catálogo de las materias reservadas a su conocimiento	No consta/no aplica	Aprobar la estrategia de la compañía, supervisar y controlar que la Dirección respeta el objeto e interés social de la compañía
<b>Tamaño</b>	El tamaño está comprendido entre 5 y 15 miembros	Número razonable	No inferior a 5 ni superior a 15 miembros
<b>Estructura funcional</b>	Más consejeros externos que ejecutivos	Amplia mayoría de externos y dentro de estos una participación muy significativa de los independientes	Que los consejeros dominicales e independientes sean la mayoría sobre los ejecutivos
<b>Proporción entre dominicales e independientes</b>	Tendrá en cuenta la relación existente entre el capital integrado por paquetes significativos y el resto	No consta/no aplica	Reflejará la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital
<b>Consejeros independientes</b>	Número razonable	No consta/no aplica	Que represente al menos un tercio del total

<b>Presidente</b>	Fomentar la intervención y libre toma de posición de todos los consejeros	No consta/no aplica	Asegurar la llegada de información, estimular el debate y la participación de los consejeros así como organizar y coordinar la evaluación periódica del Consejo
<b>Diversidad de género</b>	No consta/no aplica	No consta/no aplica	Se deberá explicar en su caso el escaso o nulo número de consejeras y las iniciativas adoptadas para corregir la situación

*Tabla 3: Comparación De los consejeros*

<b>De los consejeros</b>	<b>Informe Olivencia</b>	<b>Informe Aldama</b>	<b>Código Unificado</b>
Selección, nombramiento y reelección	Se llevara a cabo mediante un procedimiento formal y transparente, a partir de una propuesta razonada de la Comisión de Nombramientos.	No consta/no aplica	Estas propuestas deberán ser presentadas por el Consejo a la Junta General de Accionistas
Cese y dimisión	Obligación de los consejeros de dimitir en supuestos	Solamente por causas excepcionales y	Cuando el accionista venda íntegramente su

	que afecten negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la sociedad.	justificadas aprobadas por el Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.	participación accionarial, en aquellos casos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad o cuando resultaran imputados por algún delito del artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas. Cuando un consejero cese en su cargo por dimisión u otro motivo explicará los motivos en una carta que remitirá a todos los miembros del Consejo.
Retribuciones	No consta/no aplica	Las basadas en entrega de acciones de la sociedad, opciones sobre acciones o referidas al valor de la acción, deberían limitarse a los consejeros ejecutivos o internos. La	Limitar la retribución a los consejeros ejecutivos mediante entrega de acciones, opciones sobre acciones y retribuciones variables ligadas al rendimiento de la sociedad. La de los

		remuneración relacionada con los resultados de la sociedad deberá tener en cuenta las salvedades del informe del auditor.	consejeros externos tiene que ser la necesaria para retribuir su dedicación y responsabilidad y la relacionada con los resultados de la sociedad tiene que tener en cuenta las salvedades del informe del auditor.
--	--	---	--

*Tabla 4: Comparación De las comisiones*

<b>De las comisiones</b>	<b>Informe Olivencia</b>	<b>Informe Aldama</b>	<b>Código Unificado</b>
<b>Comisión delegada</b>	Refleje el mismo equilibrio que mantenga el Consejo entre las distintas clases de consejeros.	Similar a la del propio Consejo por lo que respecta a la participación en la misma de las diferentes categorías de consejeros.	Similar a la del propio Consejo y su secretario sea el del Consejo.
<b>Comisiones de supervisión y control</b>	El Consejo de Administración constituya en su seno Comisiones compuestas por consejeros externos en materia de Auditoría, Nombramientos,	El Consejo de Administración constituya en su seno Comisiones especializadas. Este designará sus miembros, aprobará sus normas de funcionamiento,	Creación de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones donde el Consejo designe los miembros de estas Comisiones, estén compuestas

	Retribuciones y Cumplimiento.	considerará sus propuestas e informes.	solamente por consejeros externos (mínimo 3), que sus Presidentes sean consejeros independientes, que puedan recabar asesoramiento externo y que de sus reuniones se levante acta.
<b>Comité de auditoría</b>	Vigila las situaciones que puedan suponer riesgo para la independencia de los auditores externos de la sociedad. Verificar el porcentaje que representan los honorarios satisfechos por todos los conceptos sobre el total de los ingresos de la firma auditora y que se informe públicamente de los correspondientes a servicios profesionales de	Integrado exclusivamente por consejeros externos y manteniéndose en la comisión una proporción entre dominicales e independientes similar a la del Consejo. Los consejeros ejecutivos deberán informar a la Comisión cuando esta así lo acuerde.	Que sus miembros se designen teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia y que el responsable de la función de auditoría interna informe de las incidencias que se presenten en su desarrollo. Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna y asegurar la independencia del auditor externo

	naturaleza distinta a los de auditoría.		
<b>Comisiones de nombramientos y retribuciones</b>	Que la política de remuneración de los consejeros se ajuste a los criterios de moderación, relación con los rendimientos de la sociedad e información detallada e individualizada.	No consta/no aplica	La mayoría de los miembros de la Comisión de Nombramientos tienen que ser consejeros independientes y que la Comisión de Retribuciones consulte al Presidente en materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos.



## Anexo IX: Consulta a la CNMV



CNO/214/2018

MIHAI ALIN BOZOANCA  
ALINBOZOANCA@YAHOO.COM

Madrid, 16 de abril de 2018

Consulta de 4 de abril de 2018, registro de entrada número 2018038186  
Referencia: CNO/214/2018

Estimado señor BOZOANCA:

En respuesta a su consulta<sup>1-2</sup>, recibida en la CNMV con fecha 4 de abril de 2018, le informamos de que puede consultar el Informe Anual de Gobierno Corporativo de las compañías que integran el Ibex- 35 en de la página web de la CNMV [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es), dentro de la sección "consulta a los registros oficiales"; "entidades emisoras: información regulada y otra"; "información sobre gobierno corporativo".

Atentamente,

Jesualdo Domínguez-Alcahud Martín-Peña  
Director