



GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS
CURSO ACADÉMICO 2014/2015

TRABAJO FIN DE GRADO

Mención en Finanzas

APLICACIÓN DE LOS CODIGOS DE BUEN GOBIERNO
APPLICATION OF CODES OF GOOD GOVERNANCE

AUTOR:

José María Peña Ruiz

TUTORA:

Myriam García Olalla

Septiembre 2015

ÍNDICE DE CONTENIDO

1. RESUMEN.....	4
2. ABSTRACT.....	4
3. INTRODUCCION.....	5
4. INTRODUCCIÓN A LOS CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO.....	5
4.1.CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO ESPAÑA.....	5
4.2. INTRODUCCIÓN HISTÓRICA A LOS CÓDIGOS EN REUNO UNIDO Y FRANCIA.....	8
5. ANÁLISIS EVOLUTIVO DE LAS EMPRESAS.....	10
5.1. PARÁMETROS DEL ANÁLISIS.....	10
5.2. ANÁLISIS INDITEX.....	11
5.3. ANÁLISIS BANCO SANTANDER.....	12
5.4. ANÁLISIS TELEFÓNICA.....	13
5.5. ANÁLISIS BBVA.....	14
5.6. ANÁLISIS IBERDROLA.....	15
5.7. ANÁLISIS ABERTIS.....	16
5.8. ANÁLISIS GRUPO ACCIONA.....	17
6. COMENTARIOS DE LOS DISTINTOS ANÁLISIS.....	18
6.1. COMPOSICION DEL CONSEJO.....	18
6.1.1. TAMAÑO DEL CONSEJO.....	18
6.1.2. GÉNERO DEL CONSEJO.....	19
6.1.3. PORCENTAJE DE CONSEJEROS EXTERNO Y EJECUTIVOS.....	20
6.1.4. RELACION ENTRE CONSEJEROS EXTERNOS: INDEPENDIENTES Y DOMINICALES.....	21
6.2. RETRIBUCION CONSEJO.....	22
6.3 INFORMACIÓN POR CONCEPTOS DE LAS RETRIBUCIONES.....	23
6.4. VOLUNTARIEDAD.....	24
7. NUEVO CODIGO DE BUEN GOBIERNO.....	25
7.1 PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DEL CÓDIGO.....	26
8. COMENTARIO FINAL DEL ANÁLISIS.....	26
9. BIBLIOGRAFÍA.....	28

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 5.1. Variables del análisis.....	10
Tabla 5.2. Inditex.....	11
Tabla 5.3. Banco Santander.....	12
Tabla 5.4. Telefónica.....	13
Tabla 5.5. BBVA.....	14
Tabla 5.6. Iberdrola.....	15
Tabla 5.7. ABERTIS.....	16
Tabla 5.8. Grupo Acciona.....	17
Tabla 6.1. Voluntariedad de los códigos.....	24

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 6.1. Tamaño del consejo.....	18
Gráfico 6.2. Género del consejo.....	19
Gráfico 6.3. Porcentaje externos frente a ejecutivos.....	20
Gráfico 6.4. Independientes frente a dominicales.....	21
Gráfico 6.5. Retribuciones consejo.....	22
Gráfico 6.6. Remuneración por conceptos.....	23

1. RESUMEN

Debido a los numerosos escándalos financieros ocurridos en las empresas a nivel mundial, han adquirido progresivamente una mayor importancia los códigos de buenas prácticas de los gobiernos corporativos. Estos códigos han ido actualizándose con el paso de los tiempos modificando sus recomendaciones para adaptarse a los cambios en las organizaciones. Al igual que en otros países, en España se han incorporado diferentes códigos de buen gobierno (Olivenza, Aldama, Conthe y el nuevo Código de buen gobierno de este mismo año) los cuales han ido adquiriendo una mayor relevancia con el paso de los años como mecanismo de control interno de las organizaciones.

El objetivo principal de este trabajo es el análisis de la implantación de estas recomendaciones en las empresas. Para ello se han escogido tres variables—cada una con varias recomendaciones—y una muestra de siete empresas que cotizan en el índice Ibex 35. Los resultados obtenidos proceden de la realización de una comparativa entre lo que el código establece como recomendación y lo que la empresa refleja en su informe del gobierno corporativo.

Los resultados recogen una clara evidencia de que estos códigos están adquiriendo una mayor importancia para las empresas, siendo más de la mitad de las empresas analizadas las que cumplen con cada una de las variables escogidas y, en muchos casos, el 100% de las empresas cumplen con las recomendaciones.

En el caso de que una empresa no cumpla una de las recomendaciones que dictamina el código deberá crear un apartado explicando el por qué no cumple dicha recomendación, con el principal objetivo de obtener la mayor transparencia interna. Cabe destacar que las empresas que no cumplen con alguna recomendación tienen tendencia a cumplirla con el paso de los años, a fin de dar una mayor seguridad a futuros inversores —principalmente el inversor minorista—.

2. ABSTRACT

Due to the amount of financial scandals taken place in a lot of companies worldwide, Good Governance codes have progressively gained importance. These codes have been updated over time, modifying their recommendations in order to adapt to the changes occurred in organizations. In Spain, as is the case in other countries, different codes have been adopted (Olivenza, Aldama, Conthe and the new Good Governance Code introduced earlier this year), achieving increasingly deeper relevance throughout the years as a means to enhance the internal control of organizations.

The aim of this dissertation is to analyse the implementation of such recommendations in companies. In order to reach this goal, three variables have been selected —each of them including several recommendations— as well as a sample of seven listed companies from the Ibex 35 stock index.

The results obtained come from the comparison between the guidelines established by the code and the data offered by the companies in their Corporate Governance reports. The results shed light on the fact that Good Governance rules are becoming

increasingly more important, with more than half of all the companies analyzed following each and every variable considered, and finding various cases in which all organizations met the requirements.

Should a company not meet one of those recommendations, it is expected to report this fact in a separate section and therein explain the underlying reasons for the non-compliance. Finally, it is worth noting that companies that do not comply with the recommendations tend to do so over time, aiming to give greater confidence to future investors –mainly small ones–.

3. INTRODUCCIÓN

El objetivo de este trabajo es estudiar los diferentes códigos de buen gobierno que han afectado a las empresas a lo largo del tiempo (Olivencia, Aldama y Conthe) Además de analizar cómo se han ido aplicando a lo largo de los años al gobierno de las empresas.

Para la realización de este análisis se ha seleccionado una muestra formada por siete empresas que cotizan en el Ibex 35 y que representan a diferentes sectores de actividad y distinguiendo entre aquellas con mayor y menor capitalización. Las empresas escogidas son las cinco con más capitalización del Ibex 35 (Santander, Inditex, Telefónica, BBVA e Iberdrola) y dos de media baja tabla (ABERTIS y Grupo Acciona) ya que seis de las siete pertenecen a sectores diferentes.

4. INTRODUCCIÓN A LOS CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO

Los códigos de buen gobierno son un conjunto de principios, no obligaciones, que se dictan para una correcta administración y control de una sociedad, en aras de permitir una mayor competitividad de las mismas, transparentando su administración y ofreciendo mayor confianza a los inversores nacionales y extranjeros.

Las sociedades cotizadas se adquieren al principio de “cumplir o explicar” en el que deberán incluir en el informe anual del gobierno corporativo el grado de seguimiento de las recomendaciones o la explicación de la falta del seguimiento.

Estos códigos han alcanzado un gran interés en la actualidad en todo tipo de organizaciones e instituciones a nivel nacional como internacional, acompañado de la relevancia de los gobiernos corporativos.

A continuación vamos a realizar un análisis de los distintos códigos del gobierno corporativo desarrollados en España.

4.1. CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO ESPAÑA

Con la llegada al poder del PP en 1996 y preocupados por las crisis empresariales, comenzaron a realizarse reformas estructurales y con ello el problema del funcionamiento de los consejos de administración. Para esto se comenzó con la creación de una Comisión Especial con objetivo del estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración presidida por Manuel Olivencia.

APLICACIÓN DE LOS CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO

De esta comisión se creó el Informe Olivencia con un doble objetivo: Realizar un informe sobre la problemática de los Consejos de Administración y por otro lado la realización de un Código ético de Buen gobierno para las empresas cotizadas.

Este código contenía 23 recomendaciones de seguimiento voluntario (Agudo, et al., 2008).

Tras este primer informe en 2002 y los sucesivos escándalos en el panorama internacional se creó la Comisión especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas (Conocida como comisión Aldama por su presidente Enrique de Aldama). Siguiendo las directrices del código Olivencia, aunque abordando las recomendaciones desde un nuevo enfoque. Fundamentaba sus recomendaciones bajo dos principios:

El Principio de transparencia, que se hace efectivo con la emisión de un Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC).

El Principio de “cumplir o explicar”, según el cual las sociedades que no sigan las pautas de buen gobierno recomendadas deberán de justificar su no adopción, para que los mercados puedan valorar su actuación.

Esta comisión emitió su informe final el 8 enero de 2003.

Finalmente, en julio de 2005, el gobierno acuerda crear bajo el liderazgo de Manuel Conthe, a la sazón, presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), un grupo especial de trabajo para asesorar a dicho organismo en la armonización y actualización de las recomendaciones de los informes Olivencia y Aldama sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas, así como para formular las recomendaciones complementarias que el grupo tuviera por convenientes.

Además de la actualización de estos dos códigos anteriores, también se recogen recomendaciones internacionales, en la que podemos destacar los Principios de gobierno corporativo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

El Código Unificado fundamenta sus recomendaciones bajo dos principios básicos, por un lado el de voluntariedad, con sujeción al principio de “cumplir o explicar” exigido ya por Ley.

Por otro, el de generalidad, al estar dirigido a la generalidad de las sociedades cotizadas, con independencia de su tamaño y nivel de capitalización.

En el que el 22 de mayo de 2006 se crea el texto definitivo, más extenso que los dos informes anteriores, en el que se dictan 58 recomendaciones, se crea “Código Unificado o Código Conthe”. (Velasco Gamez, et al., 2010).

Evolución temporal de los Códigos de Buen Gobierno en España

		Olivencia (1998)	Aldama (2003)	Conthe (2006)
Voluntariedad	Contenidos	SÍ – «cumplir o explicar»	SÍ – «cumplir o explicar»	SÍ – «cumplir o explicar»
	Información	SÍ – Formato no homogéneo	IAGC	IAGC
A quién se dirige		Sociedades cotizadas y en especial aquellas con mayoría de acciones de libre circulación	Sociedades cotizadas pero también compañías del mercado primario (de emisión) aunque no coticen	Sociedades cotizadas
Funciones del Consejo		Supervisión y control de la gestión	Velar por la supervivencia de la empresa a largo plazo	Supervisión: responsabilidad estratégica, de vigilancia y de comunicación
Composición del Consejo	Tamaño	Entre 5 y 15 miembros	Nº razonable	Entre 5 y 15 miembros
	Porcentaje Ejecutivos, Externos e Independientes	Mayoría de externos sobre ejecutivos. Relación entre dominicales e independientes según la estructura de capital	Mayoría de externos sobre ejecutivos. Relación entre dominicales e independientes según la estructura de capital	Mayoría de externos sobre ejecutivos. Relación entre dominicales e independientes según la estructura de capital. Al menos 1/3 consejeros deberían ser independientes
	Género	No se trata	No se trata	Sí se trata: apoyo al colectivo femenino
Comisiones especiales	Comisiones	Comisión de Auditoría y Cumplimiento y Comisión de Nombramientos y Retribuciones	Comisión de Auditoría y Cumplimiento y Comisión de Nombramientos y Retribuciones. También Comisión de Estrategia e Inversiones	Comisión de Auditoría y Comisión(es) de Nombramientos y Retribuciones
	Composición	Al menos tres miembros. Compuestas exclusivamente por externos, manteniendo el porcentaje de dominicales e independientes del Consejo	Consejeros externos manteniendo la proporción del Consejo, excepto para la Comisión de Estrategia e Inversiones que incluirá también ejecutivos	Mínimo tres consejeros externos con el Presidente como independiente
	Separación - Unificación	Libertad de opción para la empresa	Libertad de opción para la empresa	Libertad de opción para la empresa
Presidente versus CEO	Observaciones	Si se elige unificación de cargos, necesario establecer medidas de cautela	Si se elige unificación de cargos, necesario establecer medidas de cautela	Si se elige unificación de cargos, necesario establecer medidas de cautela: establecer un consejero independiente como evaluador
Duración mandatos	Nº años mandato	No se detalla	No se detalla	No se detalla
	Reelección	Sí, pero si se trata de un independiente se sugiere rotación interna para garantizar independencia	No se detalla	No se detalla
	Nº límite mandatos	No se detalla	Decisión de cada compañía	Límite de 12 años en el cargo para consejeros independientes
	Límite edad	Entre 65 y 70 años para consejeros ejecutivos y Presidente y mayor flexibilidad para el resto	Decisión de cada compañía	No se detalla
Retribuciones	Composición	Se recomienda que una parte se vincule a los resultados de la empresa	Remuneración referenciada a acciones sólo para consejeros ejecutivos	Remuneración referenciada a acciones sólo para consejeros ejecutivos / Remuneración externos suficiente pero no excesiva
	Publicidad	Informar de forma individual y pormenorizada de los conceptos que componen la retribución total	Información individualizada y por conceptos	Información individualizada y por conceptos, diferenciando componentes fijos, variables....
Desarrollo sesiones	Frecuencia y duración	Con la frecuencia que sea necesaria	Con la periodicidad adecuada (mensual)	Con la frecuencia que sea necesaria
	Participación	Fomentar participación consejeros	No se detalla	Informar sobre inasistencias consejeros
Formación		SÍ: establecer programas de orientación y formación para los nuevos consejeros	No se detalla	SÍ: programas de formación para nuevos consejeros y programas de actualización
Audidores	Relación independencia	Garantizar independencia de los auditores externos / No contratar auditores en los que los ingresos recibidos de la compañía sean superiores a un porcentaje significativo (por ejemplo 10 por 100) del total de ingresos del auditor	Establecer sistemas de control para las relaciones con los auditores	Asegurar la independencia del auditor externo
	Información	Informar sobre el porcentaje que representan los honorarios sobre los ingresos totales del auditor	No se detalla	No se detalla
	Otros servicios	Controlar con cautela otros servicios prestados de asesoría, consultoría...	No se detalla	No se detalla
Participación	Limitaciones	No es conveniente que los consejeros independientes sean o hayan sido ejecutivos de otras compañías / Evitar consejerías cruzadas / Comunicar cualquier relación de los consejeros con otras sociedades	Informar sobre consejeros cruzados o vinculados / Como deber de lealtad se dice que los consejeros no deberán desempeñar cargos en empresas competidoras de la sociedad o de su grupo	Consejeros deberán dedicar tiempo y esfuerzo necesario para desarrollar su trabajo eficazmente / Se recomienda informar sobre otras obligaciones profesionales de los consejeros / También recomendable limitar el número de consejos en los que pueden participar los consejeros

Fuente: (Agudo, et al., 2008)

4.2. INTRODUCCIÓN HISTÓRICA A LOS CÓDIGOS EN REUNO UNIDO Y FRANCIA

Tras el creciente nivel de desconfianza de los inversores en mayo de 1991 bajo la directiva de Sir Adrian Cadbury y con la iniciativa de Financial Reporting Council (Consejo de Información Financiera), la Bolsa de Londres y las asociaciones profesionales, conformasen un comité en Reino Unido con el fin de estudiar los derechos y deberes de los accionistas, responsabilidad de administradores... Este trabajo duró aproximadamente 18 meses en los que se produjeron dos nuevos escándalos (el colapso del Bank of Credit and Commerce International, y el descubrimiento póstumo de la apropiación de 440 millones de libras esterlinas por Robert Maxwell del patrimonio de los fondos de pensiones del Maxwell Group). Estos sucesos precipitaron de manera urgente la creación del informe Cadbury.

El principal objetivo de dicho informe era ofrecer una “visión común de las medidas que hay que tomar en el ámbito de la información financiera y la contabilidad” y en un principio no se estableció un código de buenas prácticas, si no que era voluntario. Pero para aquella sociedad que no se adheriría voluntariamente a este código se recurriría a la legislación y a la regulación externa.(Navarro, 2012).

En 1994 se forma el comité Greenbury debido a las preocupaciones por el nivel salarial de los administradores, primas ejecutivos, y sus prácticas de blindaje. Así en 1995 se crea el informe Greenbury que como idea principal establece que existían requisitos específicos por áreas para la correcta asignación de responsabilidades, y la retribución por rendimiento de tal manera que se motive a los ejecutivos talentosos, se atraiga nuevo y jóvenes talentos, y se los retenga en el tiempo.(Navarro, 2012).

En 1995 se crea un comité presidido por Sir Ronald Hampel. Y en 1998 se firma el informe que lleva su propio nombre Hampel, con el objetivo de examinar y ampliar las cuestiones planteadas en los Comités de Cadbury y Greenbury, así como la aplicación de sus recomendaciones.

En este informe principalmente se pone de manifiesto la labor de las empresas públicas como aquellas empresas más responsables dentro del mercado entre otras variaciones.(Navarro, 2012).

Este mismo año, en julio, y tomando como base el informe Cadbury en Francia se crea el informe Vienot precipitado por el descontento que había debido a los dispositivos anti-OPA (núcleos duros, píldoras envenenadas...) los derechos de doble voto y sobre todo el sistema de retribuciones que en ese momento tenían los dirigentes (tema tabú en Francia hasta fechas muy recientes).

Este informe recomendaba, por ejemplo, incluir en el consejo dos administradores independientes, limitar a cinco años el número de mandatos de un administrador e impulsar la creación de un comité de auditoría...

Posteriormente en 1999 se crea el informe Turnbull por el Grupo de Trabajo de Control Interno del Instituto de Contadores Colegiados de Inglaterra y Gales. Este informe fue pensado principalmente como guía en los procesos de control interno de las

sociedades y empresas, así utilizado como referente en la aplicación de los Códigos Combinados de Inglaterra.

El informe Turnbull establece que el control interno tiene un papel clave en la gestión de riesgos de una empresa, los mismos que son importantes para el cumplimiento de sus objetivos de negocio.

Las disposiciones que hace este informe respecto al control interno las diferenciamos en dos partidas.

En primer lugar, la junta directiva debe mantener un sistema de control interno para salvaguardar la inversión de los accionistas y los activos de la empresa.

En segundo lugar, los directores deberían emitir un informe dirigido a los accionistas respecto de la conducta responsable de los administradores y la realización de un examen anual respondiendo sobre la eficiencia de la junta directiva y de los sistemas de control interno (controles financieros y del riesgo de gestión).

Como vemos este informe basa las recomendaciones principalmente sobre el control interno, recomendando a las empresas la realización de una auditoría interna.(Navarro, 2012).

También en Francia se crea el informe Vienot de 1999 tratando de acercarse aún más a las normas anglosajonas. Se concede una importancia aún mayor a los administradores independientes y se opta por la separación de las funciones de presidente y director general. No impone limitación en los mandatos y no cuestiona los derechos de doble voto. Por último y como aspecto importante no se cuestiona la noción del interés social en beneficio exclusivo del accionista(Plihon, 2000).

5. ANÁLISIS EVOLUTIVO DE LAS EMPRESAS

5.1 PARÁMETROS DEL ANÁLISIS

Vamos a realizar un breve estudio comparativo de los aspectos más significativos de las cinco empresas que cotizan en el IBEX 35 con más capitalización y dos de media tabla.

En este análisis trataremos de ver cómo han modificado su gobierno corporativo a medida que se han ido adaptando los distintos códigos. Para la realización de este análisis he cogido estas tres variables principales, con sus respectivas recomendaciones:

Tabla 5.1. VARIABLES DEL ANÁLISIS

EVOLUCIÓN	Olivenza	Aldama	Conthe
	Año (2003)	Año (2005)	Año (2013)
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	Número de consejeros: Entre 5-15 (Género no se trata)	Número de consejeros: Número razonable (Género no se trata)	Número de consejeros: Entre 5-15 (Apoyo al colectivo femenino)
	Mayoría de externos sobre ejecutivos. Relación entre dominicales e independientes según la estructura del capital.	Mayoría de externos sobre ejecutivos. Relación entre dominicales e independientes según la estructura del capital.	Mayoría de externos sobre ejecutivos. Relación entre dominicales e independientes según la estructura del capital. Al menos 1/3 deben ser independientes.
RETRIBUCIÓN DE LOS CONSEJEROS	Se recomienda que una parte se vincule a los resultados de la empresa. Informar de forma pormenorizada de los conceptos que componen la retribución.	Remuneración referenciada a acciones solo para consejeros ejecutivos Información individualizada y por conceptos.	Remuneración referenciada a acciones solo para consejeros ejecutivos Información individualizada y por conceptos, diferenciando fijos, variables...
VOLUNTARIEDAD	Si, cumplir o explicar Formato no homogéneo	Si, cumplir o explicar IAGC	Si, cumplir o explicar IAGC ¹

¹El IAGC tiene por objeto facilitar una información completa y razonada sobre las estructuras y prácticas de gobierno corporativo de las sociedades emisoras de valores cotizados, a fin de que los inversores y otros usuarios de la información puedan formarse una opinión fundada.” (CNMV, 2009)

5.2. ANÁLISIS INDITEX

Grupo multinacional español de fabricación y distribución textil presidido por Amancio Ortega. Es uno de los mayores grupos de distribución de moda del mundo y cuenta con ocho formatos comerciales con más de 6.700 tiendas en 88 mercados.

Actualmente la primera empresa en capitalización Bursátil de España

Tabla 5.2. INDITEX

INDITEX	Olivenza	Aldama	Conthe
	Año (2003)	Año (2005)	Año (2013)
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	Número de consejeros: 10(9 hombre y 1 mujer)	Número de consejeros: 9(8 hombres y 1 mujer)	Número de consejeros: 9(8 hombres y 1 mujeres)
	5: Independientes 1: Dominicales 4: Ejecutivos	5: Independientes 1: Dominicales 3: Ejecutivos	5: Independientes 3: Dominicales 1: Ejecutivos
RETRIBUCIÓN DE LOS CONSEJEROS	Establece una parte fija y variable dependiendo el cargo que desempeñe, sin límite alguno, y una parte de opciones convertibles en acciones ordinarias. Repartido este año 1,46% INFORMA: SI	Establece una parte fija y variable dependiendo el cargo que desempeñe, sin límite alguno, y una parte de opciones convertibles en acciones ordinarias. Repartido este año 0,410% INFORMA: SI	Establece una parte fija y variable dependiendo el cargo que desempeñe, sin límite alguno, y una parte de opciones convertibles en acciones ordinarias. Repartido este año 0,694% INFORMA: SI
VOLUNTARIEDAD	Establece apartado muy breve sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, en el que afirma cumplir casi todas menos unas que conllevan su explicación.	Establece apartado muy breve sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, en el que afirma tener un grado de cumplimiento pleno de las recomendaciones	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo. Cambia el formato respecto a anteriores, sigue el modelo (Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas) ² .

Fuente:(INDITEX, 2004)(INDITEX, 2006)(INDITEX, 2014).

² “Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas: Está dirigido a la generalidad de las sociedades cotizadas, con independencia de su tamaño y nivel de capitalización. No cabe descartar por ello que algunas de sus Recomendaciones puedan acaso resultar poco apropiadas o excesivamente onerosas para las empresas de menor escala. Si ello ocurriera, bastará con que las sociedades afectadas expliquen debidamente las razones y las opciones elegidas: su libertad y autonomía de organización quedan plenamente salvaguardadas. (CNMV, 2013)”

5.3. ANÁLISIS BANCO SANTANDER

Compañía Bancaria española creada en Santander (Cantabria). Presidida por Ana Patricia Botín, cuenta con 12.951 oficinas, 185.405 empleados y más de 100 millones de clientes.

Actualmente uno de los bancos más importantes a nivel mundial y la segunda empresa española en capitalización bursátil.

Tabla 5.3. BANCO SANTANDER

BANCO SANTANDER	Olivenza	Aldama	Conthe
	Año (2003)	Año (2005)	Año (2013)
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	Número de consejeros: 21 y todos hombres	Número de consejeros: 18 (17 hombres y 1 mujer)	Número de consejeros: 16 (13 hombres y 3 mujeres)
	8: Independientes 5: Dominicales 5: Ejecutivos 3: Otros consejeros externos	6: Independientes 3: Dominicales 5: Ejecutivos 4: Otros consejeros externos	8: Independientes 1: Dominicales 5: Ejecutivos 2: Otros consejeros externos
RETRIBUCIÓN DE LOS CONSEJEROS	Establece una parte fija y variable dependiendo el cargo que desempeñe con un límite del 5% del beneficio, previa dotación de las atenciones prioritarias. Repartido 0,82% INFORMA: SI	Establece una parte fija y variable dependiendo el cargo que desempeñe, con un límite del 5% sobre el beneficio, previa dotación de las atenciones prioritarias (está propuesta la reducción de ese porcentaje al 1%) Repartido 0,431% INFORMA: SI	Establece una parte fija y variable dependiendo el cargo que desempeñe, con un límite del 1% sobre el beneficio, previa dotación de las atenciones prioritarias. Repartido 0,588% INFORMA: SI
VOLUNTARIEDAD	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, asentando apartado por apartado las recomendaciones del código y su seguimiento.	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, asentando apartado por apartado las recomendaciones del código y su seguimiento o no, con su explicación.	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo. Cambia el formato respecto a anteriores, sigue el modelo (Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas).

Fuente: (Banco Santander),(BANCO SANTANDER, 2004)(BANCO SANTANDER, 2006)(BANCO SANTANDER, 2014).

5.4. ANÁLISIS TELEFÓNICA

Telefónica es una de las mayores compañías de telecomunicaciones del mundo. Presidida por César Alierta, cuenta con presencia en 21 países y un promedio de 120.000 empleados.

Se trata de la tercera empresa del Ibex en capitalización bursátil.

Tabla 5.4. TELEFÓNICA

TELEFÓNICA	Olivenza	Aldama	Conthe
	Año (2003)	Año (2005)	Año (2013)
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	Número de consejeros: 19 y todos hombres	Número de consejeros: 17 y todos hombres	Número de consejeros: 18 (17 hombres y 1 mujeres)
	8: Independientes 6: Dominicales 5: Ejecutivos	8: Independientes 4: Dominicales 5: Ejecutivos	8: Independientes 5: Dominicales 4: Ejecutivos 1: Otros consejeros externos
RETRIBUCIÓN DE LOS CONSEJEROS	Límite de 6 millones de euros como importe máximo bruto (fijo más variable) anual de retribución a percibir por los consejeros. Repartido este año 0,49% INFORMA: SI	Límite de 6 millones de euros como importe máximo bruto (fijo más variable) anual de retribución a percibir por los consejeros. Repartido este año 0,359% INFORMA: SI	Límite de 6 millones de euros como importe máximo bruto (fijo más variable) anual de retribución a percibir por los consejeros. Repartido este año 0,076% INFORMA: SI
VOLUNTARIEDAD	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, asentando apartado por apartado las recomendaciones del código que siguen.	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, asentando apartado por apartado las recomendaciones del código y su seguimiento o no, con su explicación.	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo. Cambia el formato respecto a anteriores, sigue el modelo (Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas).

Fuente:(Telefónica)(TELEFÓNICA, 2004)(TELEFÓNICA, 2006)(TELEFÓNICA, 2014).

5.5. ANÁLISIS BBVA

Segunda entidad bancaria española, presidida por Francisco González. Actualmente cuenta con 7.371 oficinas, 108.770 empleados y 51 millones de clientes, estando presente en 31 países.

Cuarta empresa en capitalización bursátil.

Tabla4.5. BBVA

BBVA	Olivenza	Aldama	Conthe
	Año (2003)	Año (2005)	Año (2013)
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	Número de consejeros: 15(14 hombres y 1 mujer)	Número de consejeros: 15 (14hombres y 1 mujer)	Número de consejeros: 14 (12hombres y 2 mujeres)
	11: Independientes 1: Externo 3: Ejecutivos	10: Independientes 3: Ejecutivos 2: Externo	10: Independientes 1: Externo 3: Ejecutivos
RETRIBUCIÓN DE LOS CONSEJEROS	Establece una parte fija y variable, con un límite de hasta un 4% a repartir previa dotación de las acciones prioritarias (Reservas, dividendos). Repartido este año 0,650% INFORMA: SI	Establece una retribución fija y otra parte variable, que podrá ser de hasta un 4% una vez repartidas las dotaciones prioritarias correspondientes. Repartido este año 0,659% INFORMA: SI	Establece una retribución fija y otra parte variable (ordinaria o en acciones), el reparto depende el cargo que desempeñe. Repartido este año 0,657% INFORMA: SI
VOLUNTARIEDAD	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, asentando apartado por apartado las recomendaciones del código que siguen y las que no con su explicación.	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, asentando apartado por apartado las recomendaciones del código y su seguimiento o no con su explicación.	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo. Cambia el formato respecto a anteriores, sigue el modelo (Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas).

Fuente: (BBVA)(BBVA, 2004)(BBVA, 2006)(BBVA, 2014).

5.6. ANÁLISIS IBERDROLA

Primer grupo energético nacional. Presidida por José Ignacio Sánchez Galán, líder mundial del sector eólico y una de las mayores compañías eléctricas del mundo, opera en 40 países contando con 30.680 empleados.

Actualmente Iberdrola es la quinta empresa en capitalización del Ibex.

Tabla 5.6. IBERDROLA

IBERDROLA	Olivenza	Aldama	Conthe
	Año (2003)	Año (2005)	Año (2013)
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	Número de consejeros: 21 y todos hombres	Número de consejeros: 19 y todos hombres	Número de consejeros: 14 (10 hombres y 4 mujeres)
	10: Independientes 5: Dominicales 2: Ejecutivos 4: Externos	11: Independientes 3: Dominicales 2: Ejecutivos 3: Externos	10: Independientes 2: Dominicales 2: Ejecutivos
RETRIBUCIÓN DE LOS CONSEJEROS	Establece una parte fija y variable dependiendo el cargo que desempeñe, con un límite del 2% del beneficio, y una parte de opciones convertibles en acciones ordinarias. Repartido este año 1,37% INFORMA: SI	Establece una parte fija y variable dependiendo el cargo que desempeñe, con un límite del 2% del beneficio, y una parte de opciones convertibles en acciones ordinarias. Repartido este año 0,594 % INFORMA: SI	Establece una parte fija y variable dependiendo el cargo que desempeñe, con un límite del 2% del beneficio, y una parte de opciones convertibles en acciones ordinarias. Repartido este año 0,577% INFORMA: SI
VOLUNTARIEDAD	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, asentando apartado por apartado las recomendaciones del código que siguen y las que no con su explicación.	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, asentando apartado por apartado de forma muy esquemática las recomendaciones del código que siguen y las que no con su explicación.	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo. Cambia el formato respecto a anteriores, sigue el modelo (Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas).

Fuente: (Iberdrola)(IBERDROLA, 2004)(IBERDROLA, 2006)(IBERDROLA, 2014)

5.7. ANÁLISIS ABERTIS

Grupo líder internacional en la gestión de autopistas. Salvador Alemany Mas es el presidente, gestiona directamente más de 7.300 kilómetros de vías de alta capacidad, cuenta con 17.000 empleados y está presente en 12 países.

Actualmente se encuentra en la posición 14 de capitalización del Ibex.

Tabla 5.7. ABERTIS

ABERTIS	Olivenza	Aldama	Conthe
	Año (2003)	Año (2005)	Año (2013)
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	Número de consejeros: 20(18 hombres y 2 mujeres)	Número de consejeros: 19(18 hombres y 1 mujer)	Número de consejeros: 17 (14 hombres y 3 mujeres)
	4: Independientes 15: Dominicales 1: Ejecutivos	4: Independientes 14: Dominicales 1: Ejecutivos	4: Independientes 11: Dominicales 1: Ejecutivos 1: Otros consejeros externos
RETRIBUCIÓN DE LOS CONSEJEROS	Una vez cubiertas las dotaciones a reservas que la ley determina y no pudiendo exceder el límite del 2% de los beneficios líquidos Repartido: 0,729% INFORMA: SI	Una vez cubiertas las dotaciones a reservas que la ley determina y no pudiendo exceder el límite del 2% de los beneficios líquidos Repartido: 0,570% INFORMA: SI	Una vez cubiertas las dotaciones a reservas que la ley determina y no pudiendo exceder el límite del 2% de los beneficios líquidos. Repartido: 0,933% INFORMA: SI
VOLUNTARIEDAD	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, nombrando las recomendaciones del código y su cumplimiento.	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, asentando apartado por apartado las recomendaciones del código y su seguimiento o no con su explicación.	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo. Cambia el formato respecto a anteriores, sigue el modelo (Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas).

Fuente:(ABERTIS)(ABERTIS, 2004)(ABERTIS, 2006)(ABERTIS, 2014).

5.8. ANÁLISIS GRUPO ACCIONA

Compañía líder en la promoción y gestión de infraestructuras, (construcción, industrial, agua y servicios) y energías renovables. Presidida por José Manuel Entrecanales, cuenta con 33.559 empleados y presencia en más de 30 países.

Grupo Acciona se encuentra en la posición 28 de capitalización del Ibex 35.

Tabla 5.8. GRUPO ACCIONA

GRUPO ACCIONA	Olivenza	Aldama	Conthe
	Año (2003)	Año (2005)	Año (2013)
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	Número de consejeros: 11 y todos hombres	Número de consejeros: 11 y todos hombres	Número de consejeros: 13 (9 hombres y 4 mujeres)
	5: Independientes 4: Dominicales 2: Ejecutivos	5: Independientes 2: Dominicales 4: Ejecutivos	8: Independientes 2: Dominicales 2: Ejecutivos 1: Otros consejeros externos
RETRIBUCIÓN DE LOS CONSEJEROS	Se dotará a resultados una parte (reservas, dividendos...) posteriormente con un límite de 5% del beneficio se repartirá. Repartido: 1,4% INFORMA: SI	Se dotará a resultados una parte (reservas, dividendos...) posteriormente con un límite de 5% del beneficio se repartirá. Repartido: 1,4% INFORMA: SI	Se dotará a resultados una parte (reservas, dividendos...) posteriormente con un límite de 5% del beneficio se repartirá. Repartido: -0.670% INFORMA: SI
VOLUNTARIEDAD	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, nombrando las recomendaciones que no siguen.	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo, asentando apartado por apartado las recomendaciones del código y su seguimiento o no con su explicación.	Establece apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo. Cambia el formato respecto a anteriores, sigue el modelo (Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas).

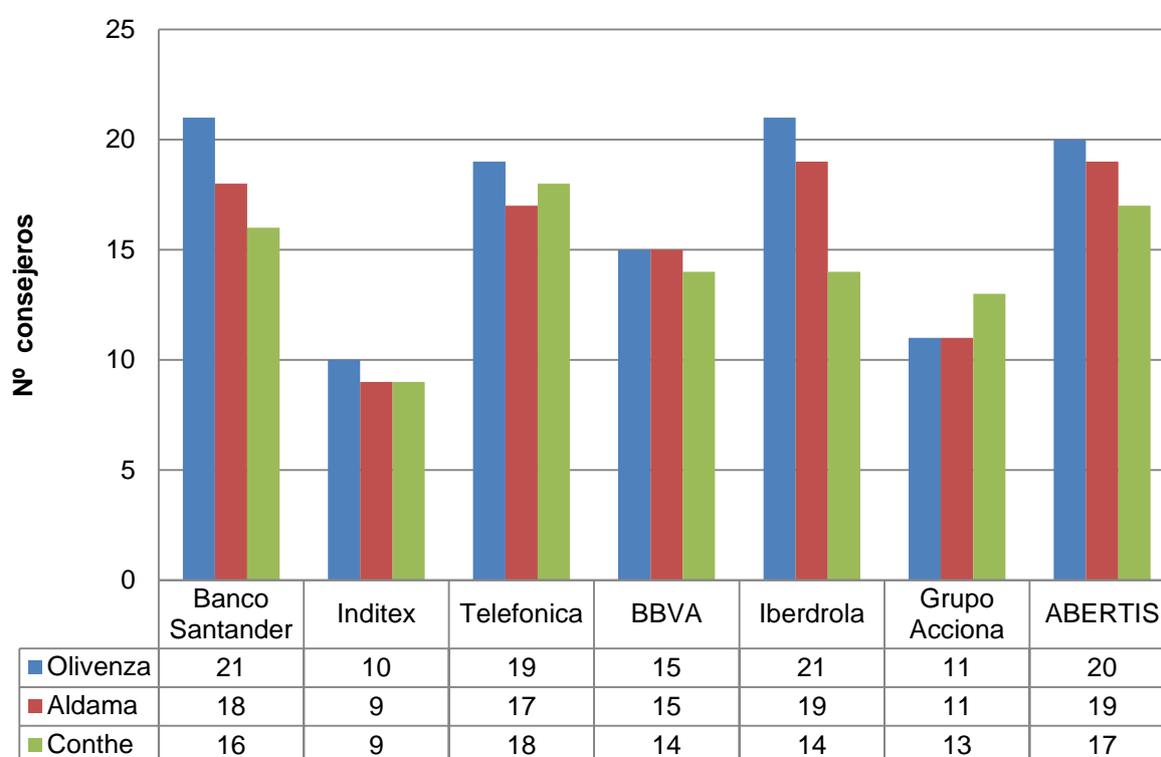
Fuentes: (Grupo Acciona): (ACCIONA, 2004)(ACCIONA, 2006)(ACCIONA, 2014).

6. COMENTARIOS DE LOS DISTINTOS ANÁLISIS

6.1. COMPOSICION DEL CONSEJO

6.1.1. TAMAÑO DEL CONSEJO

Gráfico 6.1. Tamaño del consejo



Fuente: Elaboración propia a partir de (CNMV, 2013)(CNMV, 2005)(CNMV, 2003)

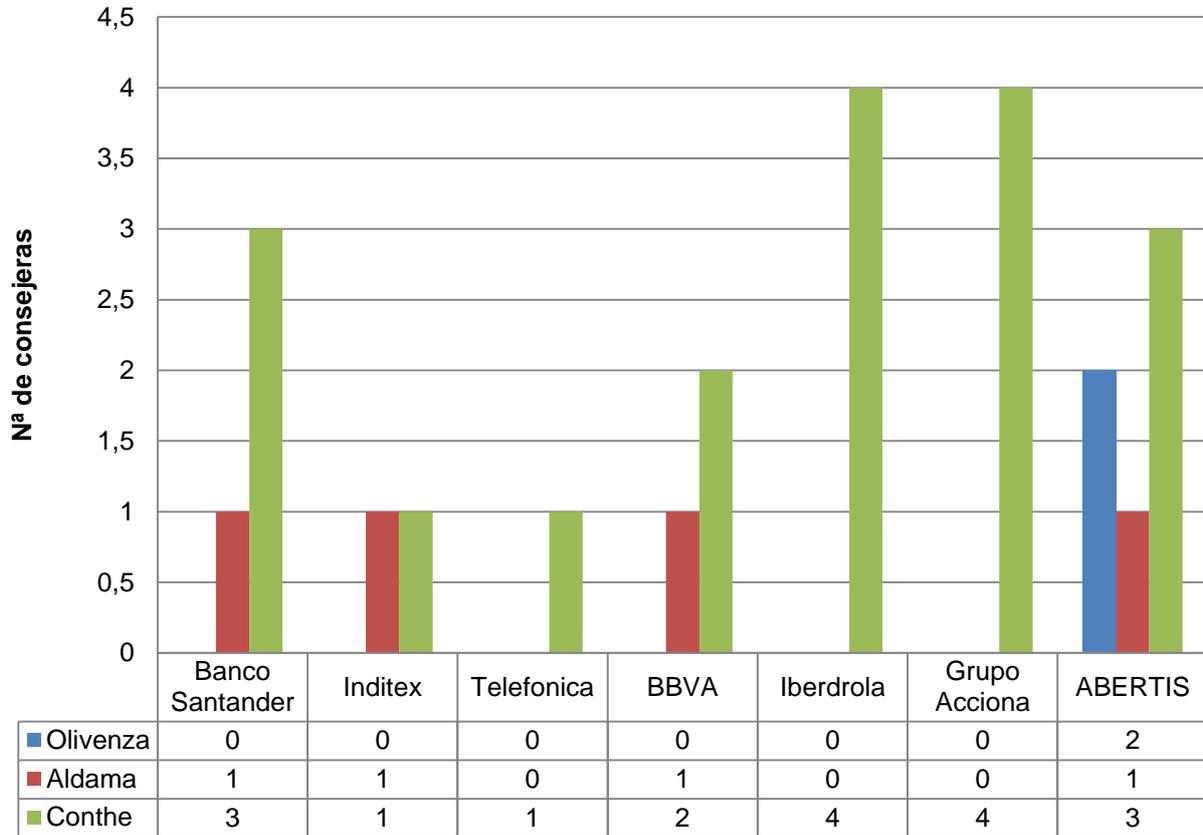
En esta grafica tratamos de ver cómo ha evolucionado el número de consejeros totales de las empresas analizadas.

La conclusión que se puede sacar es que en seis de las siete empresas se produce una reducción del número de consejeros entre el código Olivenza y código Conthe, en contraposición tenemos a Grupo Acciona la cual aumenta el número de consejeros, pero dentro de la recomendación del código.

Ambos códigos establecen que el número de consejeros deben situarse entre 5 y 15, y como vemos 4 de las 7 acaban cumpliendo con esta recomendación, las que no lo cumplen (Banco Santander con 16, Telefónica con 18 y ABERTIS 17) tienen tendencia a cumplir reduciendo el número de estos con el paso de los años.

6.1.2. GÉNERO DEL CONSEJO

Gráfico 6.2. Género del consejo



Fuente: Elaboración propia a partir de (CNMV, 2013)(CNMV, 2005)(CNMV, 2003)

Tratamos de analizar la evolución del género femenino en los consejos de estas empresas.

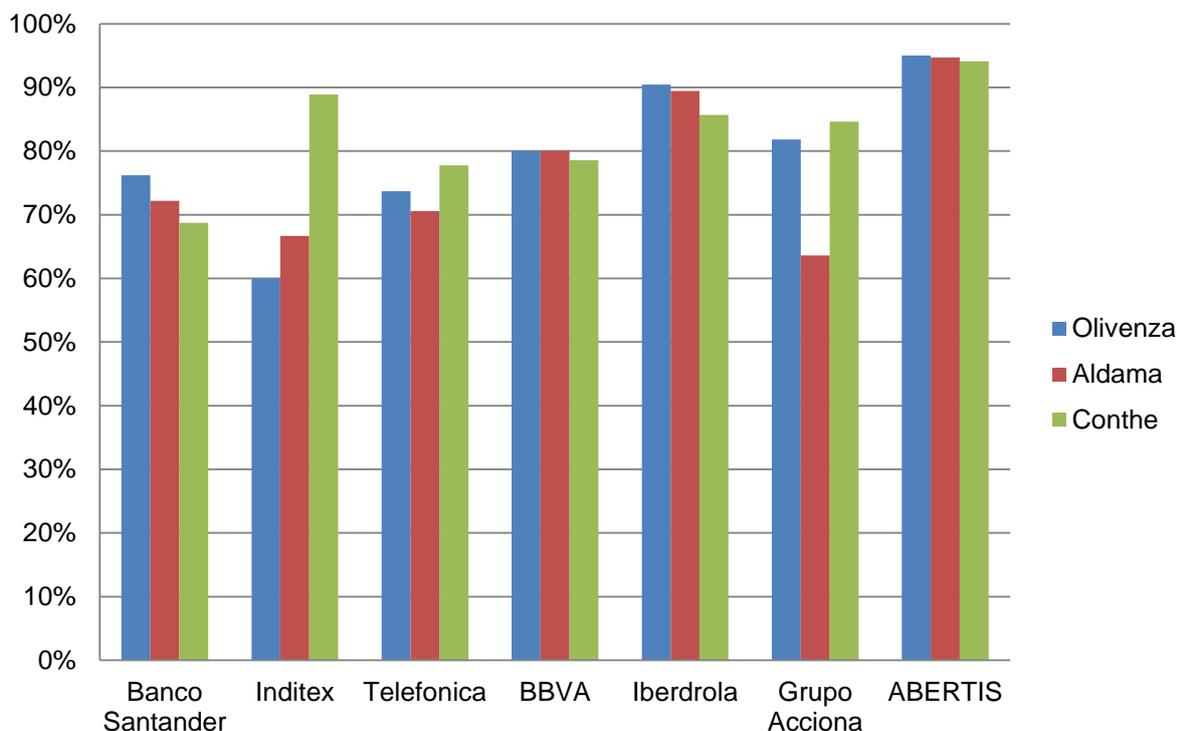
Podemos observar como las empresas han ido incluyendo en sus consejos a consejeras. En el primer código (Código Olivenza) no propone en ningún caso la participación del género femenino en el gobierno corporativo, y como vemos en solo una de las siete (ABERTIS) cuenta con mujeres en su consejo.

En el Código Aldama tampoco trata el tema del género pero ya vamos viendo como en más de la mitad de las empresas cuentan con mujeres en sus gobiernos, aunque solo sea una.

Finalmente en el Código Conthe, ya se produce una recomendación en apoyo al colectivo femenino. En la gráfica representada podemos observar como se ha producido un incremento significativo del número de consejeras. La totalidad de las empresas cuentan con mujeres en sus gobiernos y en algunos casos (Grupo acciona e Iberdrola) representan una proporción importante en dichos consejos.

6.1.3. PORCENTAJE DE CONSEJEROS EXTERNO Y EJECUTIVOS

Gráfico 6.3. Porcentaje externos frente a ejecutivos



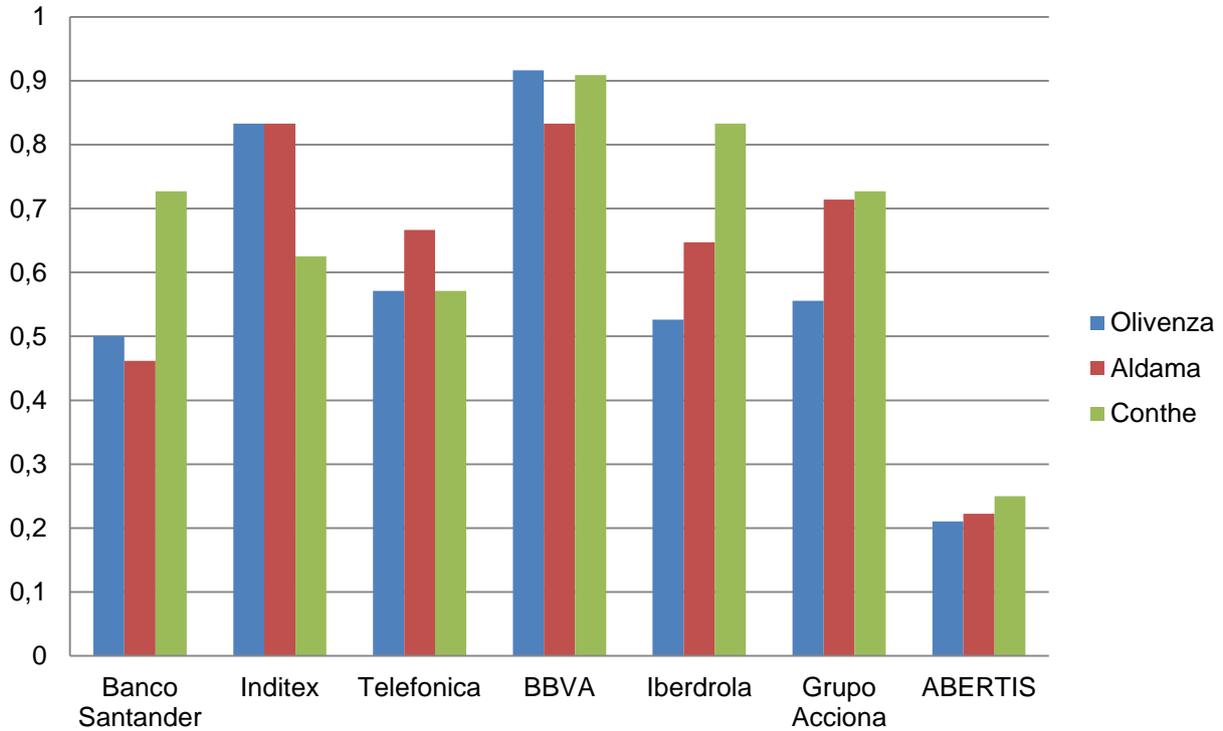
Fuente: Elaboración propia a partir de (CNMV, 2013)(CNMV, 2005)(CNMV, 2003)

En el análisis de la composición del consejo, estamos analizando la proporción que representan los consejeros externos frente a los ejecutivos, es decir, los que no forman parte de la gestión de la empresa (Externos), sobre los que sí (Ejecutivos).

Los tres códigos nos recomiendan que debe haber un porcentaje mayor de externos a ejecutivos, y en el Código Conthe además se añade que proporciones debe haber dentro de los externos (posteriormente analizaremos). Como vemos las siete empresas cuentan con un porcentaje ligeramente mayor de consejeros externos frente a ejecutivos. Y vemos que no siguen ninguna relación de incremento o reducción del porcentaje con el paso de los códigos.

6.1.4. RELACION ENTRE CONSEJEROS EXTERNOS: INDEPENDIENTES Y DOMINICALES

Gráfico 6.4. Independientes frente a dominicales



Fuente: Elaboración propia a partir de (CNMV, 2013)(CNMV, 2005)(CNMV, 2003)

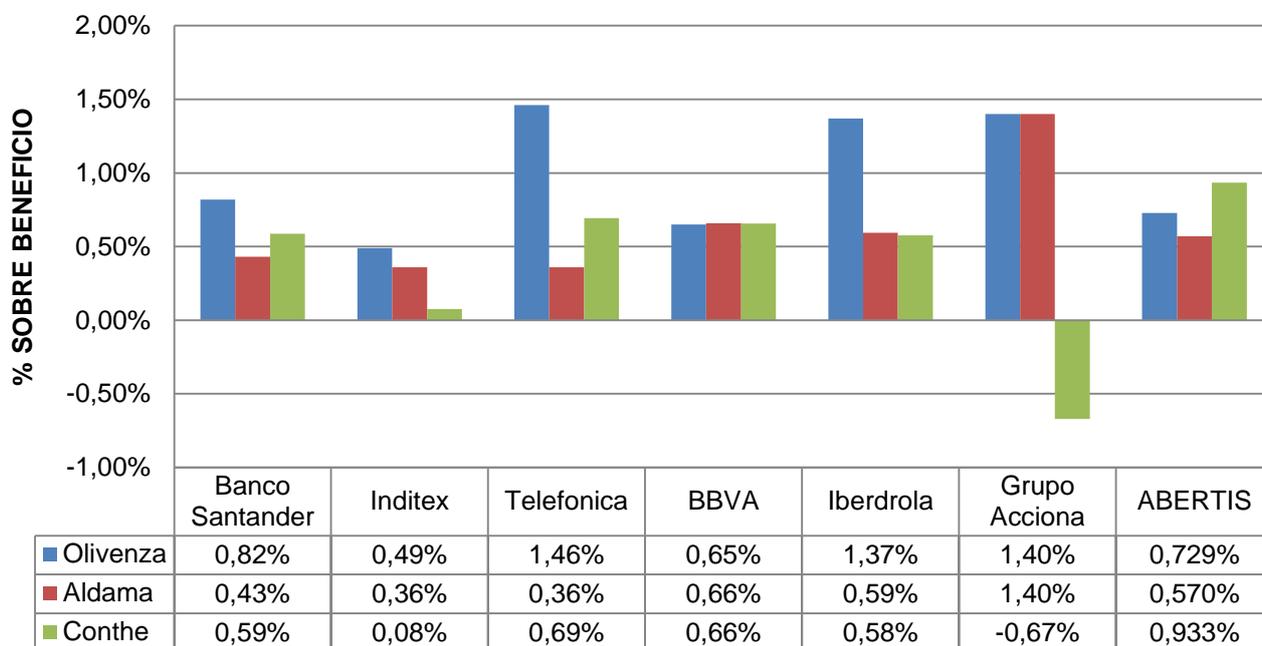
Finalmente y para acabar con el análisis de la composición del consejo, en el Código Olivenza y el Código Conthe establecen que la relación entre consejeros independientes y consejeros dominicales dependerá de la estructura del capital, sin contemplar ninguna medida orientativa. Es decir, la parte del consejo que no es ejecutiva, y es elegida por su alta cualificación profesional (Independientes), frente a representantes de paquetes accionariales y con capacidad de decidir por sí solos (Dominicales).

En el Código Conthe, ya establece una recomendación, que al menos 1/3 de los consejeros deberían ser independientes.

Como vemos en los tres códigos los independientes representan más de 1/3 del total de consejeros externos cumpliendo con la recomendación en seis de las siete empresas, siendo ABERTIS la única en no cumplir con esta recomendación. Podemos observar que este porcentaje se ha ido incrementando en la mayoría de las empresas, no todas.

6.2. RETRIBUCION CONSEJO

Gráfico 6.5. Retribuciones consejo



Fuente: Elaboración propia a partir de (CNMV, 2013)(CNMV, 2005)(CNMV, 2003)

En esta variable analizamos las retribuciones obtenidas por el consejo de administración de las empresas estudiadas, y aunque en los códigos no exista ninguna recomendación del tanto por ciento que la sociedad deba destinar a sus consejeros analizaré y este porcentaje se ha ido incrementando o reduciendo.

El tanto por ciento expresado se corresponde con la parte del beneficio que obtienen las empresas y es repartido entre sus consejeros. Cada empresa establece un límite máximo como hemos visto en el cuadro resumen, que no deberán sobrepasar a la hora de establecer las diferentes retribuciones.

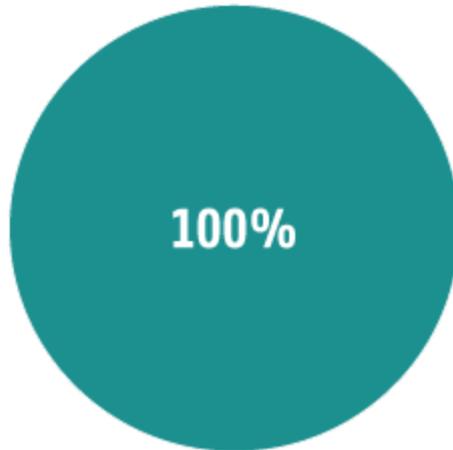
En la búsqueda de la información cabe destacar que en el año 2005 en “información sobre gobierno corporativo” establece un apartado que señala exactamente el porcentaje que se reparten a los consejeros, pero en los demás años (no en todas las memorias) he tenido que buscar los millones que se destinan a retribuciones del consejo y el beneficio que obtienen las empresa ese año para sacar dicho porcentaje.

Como podemos ver en la mayoría de las empresas se produce una reducción, entre los Códigos Olivenza y Conthe, del porcentaje de beneficio obtenido y destinado a la retribución de su consejo, menos en la empresa BBVA que apenas varía y ABERTIS que aumenta ligeramente.

En la empresa Grupo Acciona se produce un reparto de los beneficios negativos de este ejercicio, el principal motivo de que la empresa Acciona obtenga unos beneficios negativos se debe al deterioro de renovables debido a la reforma eléctrica. Los beneficios son negativos pero las retribuciones se mantienen.

6.3 INFORMACIÓN POR CONCEPTOS DE LAS RETRIBUCIONES

Gráfico 6.6. Remuneración por conceptos



Fuente: Elaboración propia a partir de (CNMV, 2013)(CNMV, 2005)(CNMV, 2003)

En esta gráfica estamos analizando que tanto por ciento de empresas cumplen con la recomendación “Informar de forma pormenorizada de los conceptos” Ya que en los tres Códigos aparece.

El 100% de las empresas analizadas informan de forma detallada de cuáles son las condiciones y en que parámetros se dividen las remuneraciones que establecen.

Salvo alguna excepción como son BBVA, Grupo Acciona y ABERTIS en el ejercicio 2003, que aunque también establecen la información por conceptos está menos detallada que en otras empresas como puede ser Inditex la cual establece un cuadro resumen como vemos a continuación.

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribución fija	2.746
Retribución variable	866
Dietas	0
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	1.603
Otros	974
Total:	6.189

Este cuadro lo podremos encontrar en el 100% de las empresas analizadas en el año 2005 y como vemos la información se encuentra perfectamente detallada.

Por último y para acabar con la retribución del consejo en el año 2013, como he comentado todas las memorias son iguales e informan por conceptos de la misma forma.

6.4. VOLUNTARIEDAD

Tabla 6.1. VOLUNTARIEDAD DE LOS CÓDIGOS

	Olivenza	Aldama	Conthe
	Cumplir o Explicar	Cumplir o Explicar	Modelo Código unificado
Banco Santander Telefónica	No	Si	Si
Inditex	No	Si	Si
BBVA	No	No	Si
Iberdrola	Si	Si	Si
Grupo Acciona	Si	Si	Si
ABERTIS	No	Si	Si
	Si	Si	Si

Fuente: Elaboración propia a partir de (CNMV, 2013)(CNMV, 2005)(CNMV, 2003)

En el código Olivenza, todas las empresas tienen apartado sobre el grado de seguimiento de los códigos del gobierno corporativo que sigue la empresa, pero solo en tres establecen las explicaciones de los apartados del código que siguen y de los que no siguen, explicando la razón.

Todas las memorias tienen su propio formato cambiando de una empresa a otra, pero detalla mucha información relevante.

En cuanto al Código Aldama, la totalidad de las empresas en su memoria del gobierno corporativo cuentan con apartado sobre el grado de seguimiento del código, con sus debidas explicaciones. Pero tenemos la excepción de la empresa Inditex en la que la memoria lleva su apartado de grado de seguimiento, pero afirma cumplir la totalidad de las recomendaciones que establece dicho código por lo que no argumenta ninguna explicación.

También cabe decir que en este año (2005) de los tres años analizados es el que resulta más fácil la búsqueda de la información, cuenta con más datos, y mayores son las explicaciones (Posteriormente argumentaré). Pero en lo que se refiere a este apartado es el que mejor explicado se encuentra.

En este último año analizado, correspondiente al Código Conthe, la totalidad de las empresas recogen un mismo formato de explicaciones de las recomendaciones del código de gobierno seguidas por la empresa. Este formato es mucho más esquemático que los anteriores, señala la recomendación que dicta el código y tres casillas como vemos a continuación:

Cumple Cumple parcialmente Explicue

Una de ellas deberá ser rellenada por la empresa.

En el caso de ser Cumple no llevará ninguna explicación, pero si alguna de las otras dos es señalada, la empresa deberá realizar la explicación oportuna de por qué no cumple (total o parcialmente) la recomendación del código.

En cuanto a este año, en el proceso de búsqueda de los datos para la realización del análisis me ha resultado más difícil que anteriores, por un lado debido a que esta se encuentra reflejada de una forma más esquemática y no dando tantos datos como anteriores, pero en contraposición a la hora de buscar la información se encuentra más rápida siendo casi todas las memorias de las distintas empresas muy similares, casi idénticas.

7. NUEVO CODIGO DE BUEN GOBIERNO.

Con objeto de adaptar o suprimir aquellas recomendaciones afectadas por la nueva legislación, en junio de 2013, el consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobó una actualización parcial del Código unificado.

Con motivo de la gran crisis financiera internacional han proliferado iniciativas relacionadas con las buenas prácticas en materia de gobierno corporativo tanto nacionales como internacionales.

En nuestro país notables avances en materia de buen gobierno corporativo. En particular, puede destacarse que uno de los objetivos del Plan Nacional de Reformas 2013 era ampliar el actual marco del buen gobierno corporativo en España.

Este nuevo Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas (el Código de buen gobierno), elaborado con el apoyo y asesoramiento de la Comisión de expertos y aprobado por Acuerdo del Consejo de la CNMV el 18 de febrero de 2015.(CNMV, 2015)

El Código está compuesto de 64 recomendaciones, frente a las 53 del anterior código (Código Conthe). Se han incorporado 23 nuevas recomendaciones, eliminado 12 y modificado 21.

Estas 64 recomendaciones se encuentran divididas en tres grandes bloques, correspondientes a unos aspectos generales (recomendaciones 1 a 5), a la Junta General (recomendaciones 6 a 11) y al Consejo de Administración (recomendaciones 12 a 64), respectivamente.

Las principales novedades del Código son:

- Se identifican los principios que dan lugar a las recomendaciones
- No incorpora aquellas recomendaciones del código unificado del 2006 que ya hayan sido incorporadas a normas legales
- Incorpora recomendaciones específicas en materia de responsabilidad social corporativa. Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas.

Las diferentes recomendaciones recogidas en el Código, determina la propia nota de prensa publicada por la CNMV, serán de aplicación en el ejercicio 2015, del que las empresas darán cuenta en los Informes Anuales de Gobierno Corporativo que remitirán a las CNMV en el 2016.(Abogados, 2015)

7.1 PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS DEL CÓDIGO.

En primer lugar, su carácter voluntario, con sujeción al principio de “cumplir o explicar”.

- Las recomendaciones que contiene este Código son de carácter voluntario, las sociedades son libres de seguir o no las recomendaciones. Lo único que se exige es la explicación del grado de seguimiento de las recomendaciones del Código, haciendo una explicación de los motivos concretos por los que no se siguen (al igual que hemos visto en los códigos anteriores).

En segundo lugar:

- Determina el Código que la valoración de las explicaciones que la sociedad de en relación a la falta de seguimiento (entera o parcial), no corresponda a la CNMV si no al propio mercado (accionistas, inversores...). No obstante la CNMV verificará el grado de seguimiento de cada una de las recomendaciones del Código contenidas en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

En tercer lugar:

- Dirigido a todas las sociedades cotizadas. No obstante, establece que aquellas recomendaciones expresamente destinadas a las sociedades de mayor capitalización podrán no ser seguidas por aquellas de menor tamaño. (CNMV, 2015).

8. COMENTARIO FINAL DEL ANÁLISIS

Para la realización de este análisis he escogido estas empresas, con la razón de ver cómo han variado su gobierno corporativo con el paso de los tres códigos. El criterio por el cual he escogido estas 7 empresas es:

- Pertenecientes a los seis sectores del Ibex35:

1. Petróleo y Energía	2. Mat.Basicos, Industria y Construcción	3. Bienes de Consumo
4. Servicios de Consumo	5. Servicios Financieros e Inmobiliarios	6. Tecnología y Telecomunicaciones

Banco Santander y BBVA → Servicios financieros
Iberdrola → Petróleo y energía
Telefónica → Telecomunicaciones
Inditex → Bienes de consumo
Grupo Acciona → Construcción
ABERTIS → Sector servicios

- Las cinco con más capitalización y dos de media tabla:

- (1) Inditex
- (2) Banco Santander
- (3) Telefónica
- (4) BBVA
- (5) Iberdrola

- (14) ABERTIS
- (28) Grupo Acciona

Las tres variables analizadas (Consejo de Administración, Retribuciones y Voluntariedad) son escogidas de manera aleatoria con el objetivo de ver su evolución a lo largo de los tres códigos.

Los ejercicios escogidos (2003, 2005 y 2013), estos años se deben a la puesta en vigor de los códigos (Aldama 1998, Olivenza 2003 y Conthe 2006) con el objetivo de ver los cambios que se han producido en 2003 en consecuencia de la puesta en marcha del código Aldama, en 2005 del código Olivenza y en 2013 del código Conthe.

A la hora de realizar esta investigación la empresa que mejor dispone de datos es Inditex, en contraposición en la que más dificultad he tenido es Iberdrola, sobre todo en el ejercicio 2003, debido al formato de la memoria utilizado, que como las demás, cada empresa cuenta con uno propio.

Como ya he apuntado antes, el ejercicio 2005 es en el que más datos se detallan y más fácil me ha resultado el análisis, el formato utilizado es igual en todas pero no cuentan con las mismas explicaciones.

Y finalmente en el año 2013, todas las memorias son iguales y estructuran de una misma forma la información. Facilitan la búsqueda, pero en mi opinión no ofrecen toda la información que deberían.

En relación con los resultados obtenidos de este análisis y la evolución final que han tenido las empresas podemos dictaminar.

- En cuanto al tamaño del consejo, el 57,1% de las empresas analizadas cumplen con la recomendación prevista por el código, las que no lo cumplen tienden a cumplirlo.
- El total de las empresas cumplen la recomendación que se impone respecto a la participación del género femenino en los consejos.
- El porcentaje de externos frente a ejecutivos es superado en el 100% de las empresas.
- Dentro de los consejeros externos, como vemos el 85,7% de las empresas cumplen la recomendación de porcentaje mínimo de independientes frente a dominicales.
- En cuanto al porcentaje del beneficio repartido a sus consejeros, el 71,4% de las empresas se reduce (5 de 7 empresas).
- El 100% de las empresas pormenorizan en conceptos la retribución destinada a sus consejeros.
- Finalmente y como recomienda el código, el 100% de las empresas establecen apartado sobre el grado de seguimiento de las recomendaciones del código de buen gobierno.

Como conclusión final, observamos el alto porcentaje de las empresas que siguen las distintas recomendaciones de los códigos a las variables analizadas, y podemos establecer que las empresas han ido adaptando su estructura administrativa en función de lo que recomendaban los códigos incrementando su cumplimiento.

APLICACIÓN DE LOS CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO

También se puede observar que la importancia de estos códigos se ha visto incrementada con el paso del tiempo por lo que esta relevancia ha hecho que las empresas intenten seguir de una forma más reiterada estas recomendaciones. Y esto lo podemos examinar con el estudio temporal que he realizado, en el que al principio las empresas no daban tanta importancia a seguir estas recomendaciones.

Finalmente y respecto a los diferentes códigos, son tres los analizados pero como conocemos este mismo año y para este ejercicio entra en vigor un nuevo código (Nuevo código de buen gobierno) que como hemos visto sigue completando los anteriores y trata de cumplimentar las nuevas necesidades que se plantean en la actualidad, dando una mayor relevancia a la protección del inversor minorista.

9. BIBLIOGRAFÍA.

Bibliografía

ABERTIS, 2004. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={68fe8c9c-df84-454c-9f41-9dea338b9df0}>

[Último acceso: 25 julio 2015].

ABERTIS, 2006. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/consultas/EE/InformacionGobCorp.aspx?nif=A-08209769>

[Último acceso: 25 Julio 2015].

ABERTIS, 2014. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={82a3b892-cb95-437c-a123-e089b6a84a66}>

[Último acceso: 25 Julio 2015].

Abogados, K., 2015. *Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas*. [En línea]

Available at: <http://www.kpmg.com/ES/es/servicios/Abogados/Documents/cod-buen-gob-2050227.pdf>

[Último acceso: 14 Julio 2015].

ACCIONA, 2004. *CNMV*. [En línea]

Available at: <https://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={621b2862-0451-42fd-ae8b-0046a5e1a68f}>

[Último acceso: 27 Febrero 2015].

ACCIONA, 2006. *CNMV*. [En línea]

Available at: <https://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={1ba21575-cf3f-4d48-bb7f-57c0276088d3}>

[Último acceso: 27 febrero 2015].

ACCIONA, 2014. *CNMV*. [En línea]

Available at: <https://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={15d997ae-4dc7-4001-9355-abc648149362}>

[Último acceso: 27 Febrero 2015].

Agudo, L. F., Sanjuán, I. M. & Fraile, I. A., 2008. *Evolucion temporal de los codigos de buen gobierno en España*, s.l.: s.n.

BANCO SANTANDER, 2004. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={ccf80211-7179-437f-87fa-7479d925c356}>

[Último acceso: 1 Abril 2015].

BBVA, 2004. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={07c06d88-80ec-4ec7-b4ef-1e6a269bb5e4}>

[Último acceso: 14 Abril 2015].

BBVA, 2006. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={8c6b9d69-7f57-42f1-9650-77d0b86a0c9c}>

[Último acceso: 14 Abril 2015].

BBVA, 2014. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={539755d0-f3bf-45da-a95b-b99bd6653b87}>

[Último acceso: 15 Abril 2015].

B. S., 2006. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={d3204248-82a8-4ab7-8788-544a40888c02}>

[Último acceso: 1 Abril 2015].

B. S., 2014. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={554c8a7a-1057-43c4-82e9-3037646c58fd}>

[Último acceso: 1 Abril 2015].

Chivite, S. & Monroy, C. R., 2008. *Análisis de los diez años de gobierno corporativo en España y cumplimiento*, Universidad Politécnica de Madrid: s.n.

CNMV, 2003. [En línea]

Available at:

<http://www.cnmv.es/portal/Consultas/BusquedaPorEntidad.aspx?idPerfil=2>

CNMV, 2005. [En línea]

Available at:

<http://www.cnmv.es/portal/Consultas/BusquedaPorEntidad.aspx?idPerfil=2>

CNMV, 2009. *Informe anual de gobierno corporativo de las compañías del IBEX 35*.

[En línea]

Available at:

http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/IAGC_IBEX_2009.pdf

[Último acceso: 12 Abril 2015].

APLICACIÓN DE LOS CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO

CNMV, 2013. [En línea]

Available at:

https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CUBGrefundido_JUNIO2013.pdf

[Último acceso: Enero 2015].

CNMV, 2013. *Código Unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas*. [En línea]

Available at:

https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CUBGrefundido_JUNIO2013.pdf

[Último acceso: 29 Marzo 2015].

CNMV, 2015. *Comisión Nacional del Mercado de Valores*. [En línea]

Available at:

http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/Codigo_buen_gobierno.pdf

[Último acceso: 14 Julio 2015].

IBERDROLA, 2004. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={dd0cf309-8943-4a59-8da0-93a964f2e65a}>

[Último acceso: 28 Abril 2015].

IBERDROLA, 2006. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={84f5ae0b-d2d8-44ba-b131-2096708dcc4e}>

[Último acceso: 28 Abril 2015].

IBERDROLA, 2014. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={94d575c5-1e82-4696-8000-b8b83d9558fc}>

[Último acceso: 28 Abril 2015].

INDITEX, 2004. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={4a93af8e-26f9-484e-a360-45b0930f396b}>

[Último acceso: 21 Abril 2015].

INDITEX, 2006. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={e8f0ed46-a66b-477a-b264-7c327d5a06df}>

[Último acceso: 21 Abril 2015].

INDITEX, 2014. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={3d512819-3622-4a27-af3d-992c87ecd96b}>

[Último acceso: 21 Abril 2015].

Navarro, R. d. L. L., 2012. *Law and Economics*. [En línea]

Available at: <http://limalaw.blogspot.com.es/2012/05/gobierno-corporativo-en->

[inglaterra-el_18.html](#)

[Último acceso: Enero 2015].

Navarro, R. d. L. L., 2012. *Law and Economics*. [En línea]

Available at: <http://limalaw.blogspot.com.es/2012/05/gobierno-corporativo-en-inglaterra-el.html>

[Último acceso: Enero 2015].

Navarro, R. d. L. L., 2012. *Law and Economics*. [En línea]

Available at: http://limalaw.blogspot.com.es/2012/05/gobierno-corporativo-en-inglaterra-el_244.html

[Último acceso: Enero 2015].

Plihon, F. C. y. D., 2000. *Las trampas de las finanzas mundiales*. Paris: AKAL S.A.

TELEFÓNICA, 2004. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={83543385-c453-4251-966b-e744e8fb10e8}>

[Último acceso: 1 Abril 2015].

TELEFÓNICA, 2006. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={36f21a9c-8476-4cd0-a716-f5d8df8f1ac1}>

[Último acceso: 1 Abril 2015].

TELEFÓNICA, 2014. *CNMV*. [En línea]

Available at: <http://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={888ff1ac-be65-43e0-9f82-ddf4fae7c652}>

[Último acceso: 1 Abril 2015].

Velasco Gamez, M. d. M., Puentes Poyatos, R. & Vilar Hernández, J., 2010. *EL CÓDIGO UNIFICADO DE BUEN GOBIERNO-REVISTA DE ESTUDIOS EMPRESARIALES*. [En línea]

Available at: revistaselectronicas.ujaen.es/index.php/REE/article/download/476/407

[Último acceso: 12 Julio 2015].