



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA APLICADA I

**CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL DE LAS
EMPRESAS DEL IBEX 35**

Trabajo Fin de Grado presentado por Cristina Cabrera Redondo, siendo el tutor del mismo el profesor D. José Antonio Camuñez Ruiz

Vº. Bº. del Tutor/a/es/as:

Alumno/a:

D. José Antonio Camuñez Ruiz

D. Cristina Cabrera Redondo

Sevilla, 25 de mayo de 2017



**GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

**TRABAJO FIN DE GRADO
CURSO ACADÉMICO [2016-2017]**

TÍTULO:

**CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL DE LAS
EMPRESAS DEL IBEX 35**

AUTOR:

CRISTINA CABRERA REDONDO

TUTOR:

DR. D. JOSÉ ANTONIO CAMUÑEZ RUIZ

DEPARTAMENTO:

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA APLICADA I

ÁREA DE CONOCIMIENTO:

ESTADÍSTICA

RESUMEN:

En el presente Trabajo de Fin de Grado, nos centraremos en analizar las estructuras de control de las empresas que cotizan en el IBEX 35. Por un lado, mediante el estudio y análisis de sus informes de gobierno corporativo, así como de las cuentas anuales, tanto individuales como consolidadas, trataremos de entender la separación entre propiedad y control existente en estas grandes empresas. Para ello, nos basaremos en la Teoría de Agencia. Del mismo modo, intentaremos establecer en todo momento algunas recomendaciones de buen gobierno corporativo.

Por otro lado, para entender el funcionamiento de estas estructuras de control de las sociedades cotizadas, estudiaremos su organización, es decir, analizaremos los diferentes grupos empresariales que la componen. Del mismo modo, abordaremos las empresas matrices y su forma de control sobre las filiales dependientes.

PALABRAS CLAVE:

Gobierno corporativo; empresas cotizadas; concentración accionarial; estructuras de control.

ABSTRACT:

In this paper, we will focus on analyzing the control structures of companies listed on the IBEX 35. On the one hand, by studying and analyzing their corporate governance reports, as well as the annual accounts, both individual and consolidated, we will try to understand the separation between ownership and control of these large companies. For this, we will build on Agency Theory. In the same way, we will try to establish in every moment some recommendations of good corporate governance.

On the other hand, to understand the operation of these control structures of listed companies, we will study their organization, that is, we will analyze the different business groups that compose it. In the same way, we will tackle the parent companies and their control over dependent subsidiaries.

KEYWORDS:

Corporate governance; Listed companies; Shareholding concentration; Control structures.

ÍNDICE

ÍNDICE	5
INTRODUCCIÓN	7
OBJETIVOS	9
METODOLOGÍA	11
CAPÍTULO I	13
LA SOCIEDAD COTIZADA	13
1.1. EL TEJIDO EMPRESARIAL ESPAÑOL	13
1.2. EL GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS.....	14
1.2.1. EL PROBLEMA DE AGENCIA EN EL GOBIERNO CORPORATIVO.....	15
1.2.2. EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.....	17
1.2.2.1. RECOMENDACIONES DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO PARA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	19
1.2.3. LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS	20
1.2.3.1. RECOMENDACIONES DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO PARA LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS.....	22
1.3. CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS. GRUPO EMPRESARIAL.	22
1.3.1 MÉTODOS DE CONSOLIDACIÓN	24
CAPÍTULO II	27
ANÁLISIS DE LAS EMPRESAS DEL IBEX 35	27
2.1. EL IBEX 35	27
2.2. COMPOSICIÓN DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN	28
2.3. DERECHOS DE VOTO	28
2.4. VOLUMEN DE ACTIVOS Y FONDOS PROPIOS	29
2.5. PACTOS PARASOCIALES.....	33
2.6. INVERSIÓN, BENEFICIO Y CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL	34
2.7. REMUNERACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	34
CONCLUSIONES	35
ANEXOS	37
BIBLIOGRAFÍA.....	73

INTRODUCCIÓN

Toda empresa busca orientar, de una u otra forma, sus actividades, así como los comportamientos de aquellos que forman parte de la sociedad para alcanzar sus objetivos. Esto no siempre es posible, ya que la figura del propietario y del directivo no recae siempre sobre la misma persona. Por este motivo, es poco probable que tengan objetivos comunes. Mientras que el propietario busca incrementar el valor del capital invertido, los directivos buscan alcanzar objetivos de distinta naturaleza, como poder, prestigio o dinero. Es en La Teoría de la Agencia, donde se pone de manifiesto esta problemática, la diferencia inevitable de intereses entre agentes y propietarios (Peris-Ortiz *et al.*, 2012).

En las grandes empresas, el capital está repartido entre una multitud de accionistas, que poseen cantidades muy pequeñas de acciones, lo cual no les permite ejercer control sobre los directivos. Por consiguiente, se nombra un Consejo de Administración, órgano en el que propietarios y accionistas delegan su responsabilidad como figura de control para poner en consonancia los posibles objetivos dispares (García, 2003).

Frecuentemente, las grandes empresas cotizadas no son sociedades independientes, sino que se trata de grupos empresariales en el que las diferentes unidades de producción son dirigidas por una única política de dirección (Bracamonte, 2015). Por tanto, el concepto de grupo empresarial va de la mano del de control.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) tiene varias funciones y objetivos. Entre todos ellos, «vela por la transparencia de los mercados de valores españoles así como la protección de los inversores»¹. Por ello, para proporcionar claridad y transparencia, cada año publica un informe de gobierno corporativo de las empresas que cotizan en el IBEX 35, en el que queda reflejado la composición y características del consejo de gobierno corporativo de las empresas que cotizaban en este índice a fecha de cierre del último ejercicio.

Este informe, en el que se recogen datos agregados, no ha sido publicado desde el año 2013, pero aun así nos es posible conocer esta información por medio de los informes de gobierno corporativo publicados anualmente por las propias empresas, en los que se recogen datos de los integrantes del consejo, así como variaciones en el mismo durante el transcurso del ejercicio, la estructura del gobierno corporativo y las retribuciones de los consejeros entre otros datos.

El IBEX 35 está formado por los grupos empresariales que son más negociados en la bolsa española, es decir, los valores más líquidos, aquellos que despiertan mayor interés entre vendedor y comprador, por ello, este índice no es constante, se revisa periódicamente para comprobar cuáles son los valores más líquidos.

¹ Fuente: Comisión Nacional del Mercado de Valores. Disponible en:
< <http://www.cnmv.es/portal/quees/Funciones/Funciones.aspx> >

OBJETIVOS

Los objetivos del presente Trabajo de Fin de Grado son múltiples. En primer lugar, conocer las estructuras de control de las empresas cotizadas, en concreto, aquellas que cotizan en el IBEX 35. De forma teórica, estableceremos los valores predeterminados para los Gobiernos Corporativos de las sociedades que cotizan en un mercado secundario, basándonos principalmente en el Código de Buen Gobierno establecido por la Comisión Nacional de Mercado de Valores.

En segundo lugar, enlazaremos con la Teoría de la Agencia, comenzando por Jensen y Meckling (1976), padres de esta teoría, la cual nos permite observar cómo accionistas que poseen un porcentaje ínfimo de acciones pueden llegar a controlar la mayor parte del volumen de activos, ingresos y resultados.

Por último, hablaremos de la estructura de las empresas cotizadas en el IBEX, es decir, de los grupos empresariales. Para ello, estableceremos la diferencia existente entre la empresa matriz o dominante y las filiales o dependientes. Por otro lado, trataremos las estructuras comunes de control, los estados financieros consolidados y los métodos de consolidación de las empresas.

METODOLOGÍA

El presente Trabajo de Fin de Grado está estructurado en dos bloques claramente diferenciados: el Capítulo I o Marco Teórico, donde comenzaremos enmarcando la problemática del tema que vamos a tratar; y el Capítulo II, en el que procederemos al análisis empírico de las estructuras de control de las empresas del IBEX 35.

En primer lugar, como punto de partida, analizaremos el tejido empresarial español. Para ello obtendremos los datos del Instituto Nacional de Estadística del Ministerio de Industria, Energía y Turismo, así como de la Bolsa y Mercados españoles.

Seguiremos con un análisis de las estructuras de control de las empresas cotizadas, comenzando por el gobierno corporativo. Para su estudio, nos basaremos principalmente en los trabajos de Sánchez Álvarez (2006), Vives y Pérez-Ardá (2006), San Sebastián Flechoso (1996) así como en determinados textos de la Ley del Mercado de Valores y de la Ley de Sociedades de Capital.

A continuación, estudiaremos la composición, funciones y tamaños establecidos para el Consejo de Administración. Del mismo modo, también estudiaremos las recomendaciones de buen gobierno corporativo para el Consejo de Administración. En este caso, nos centraremos, además de en los autores mencionados anteriormente, en Mateu de Ros Cerezo (2007), Crespí (2004) y en las recomendaciones que aparecen recogidas en el Código de Buen Gobierno de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Seguiremos tratando la problemática de la Teoría de la Agencia en el gobierno corporativo, ya que esta teoría comenzó a desarrollarse como tal por Jensen y Meckling (1976). Por ello, nos basaremos en sus trabajos para entender los principios de esta teoría. Del mismo modo, tampoco podemos olvidar los trabajos de Reyes Recio (2002) al respecto.

Analizaremos la Junta de Directivos y las recomendaciones de buen gobierno corporativo para la junta de accionistas. Para ello basaremos tal información en Vives y Pérez-Ardá (2006), en el artículo 113 del texto refundido de la Ley de Mercado de Valores y en la Ley 31/2014.

Para finalizar el capítulo I, trataremos el concepto de grupo empresarial y el de control dentro de los mismos, tomando como referencia las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), además del Plan General de Contabilidad y otros decretos.

El Capítulo II, en el que se desarrollará el análisis empírico, comenzamos enumerando las empresas que conformaban el IBEX 35 a 31 de diciembre de 2015, para proceder, en primer lugar, al análisis de los Consejos de Administración de cada una de ellas, extrayendo la mayor parte de los datos de los informes de gobierno corporativo y los Informes Financieros Anuales de dichas empresas.

De estos mismos informes, obtendremos datos relativos a los derechos de voto del consejo, volumen de activos y fondos propios que manejan cada uno de los grupos con participaciones significativas en las empresas, así como la existencia de pactos parasociales, a la par que tomaremos datos sobre la inversión, el beneficio y la capitalización bursátil del ejercicio 2015 y la remuneración del Consejo de Administración en cómputo global.

CAPÍTULO I

LA SOCIEDAD COTIZADA

1.1. EL TEJIDO EMPRESARIAL ESPAÑOL

Debido a la crisis económica, el número de empresas españolas se ha visto reducido drásticamente, pasando de 3.422.239 en 2008 a 3.119.310 en 2014². Sin embargo, en el año 2015 se ha producido un cambio de tendencia y se han creado nuevas empresas, por lo que, a 1 de enero de 2015, el número ascendía a 3.182.321. De estas, 3.178.408, es decir, el 99,88 % son pequeñas y medianas empresas. Por lo tanto, las grandes empresas solo representan un 0,12 % del total, esto es, 3.913 grandes empresas³.

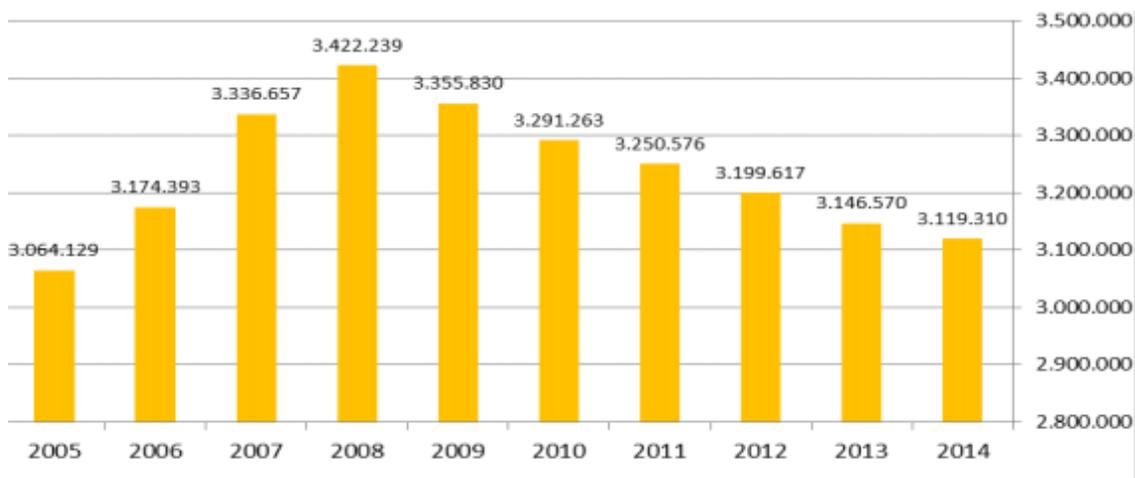


Figura 1: Evolución del número de empresas. Fuente: Ministerio de Industria, Energía y Turismo. Disponible en: <http://www.ipyme.org/Publicaciones/Nota-DIRCE-2014.pdf>

De este reducido grupo de empresas, unas 3.601 cotizaban en las Bolsas Españolas el 1 de marzo de 2016. De nuevo, se ve reflejada la tendencia positiva iniciada en el año 2014⁴. Sin embargo, a pesar de que suponen un porcentaje muy pequeño de la totalidad del tejido empresarial, estas empresas tienen una gran importancia e influencia en la economía española. De hecho, la capitalización de estas empresas equivale al 70 % del PIB⁵.

Salir a bolsa es una decisión sumamente difícil, ya que implica una gran reflexión. Los motivos por los que se opta por esta decisión son muy diversos, como pueden ser un mayor acceso a liquidez, la obtención de otras fuentes de financiación o la mejora de la imagen de la compañía, gracias a la publicidad que esta le proporciona. Del mismo modo, el hecho de que la empresa supere todos los requisitos para comenzar su cotización bursátil es una garantía de prestigio. Por tanto, podemos decir que la

² Fuente: Instituto Nacional de Estadística. Disponible en: <http://www.ine.es/prensa/np858.pdf>

³ Fuente: Ministerio de Industria, Energía y Turismo. Disponible en: http://www.ipyme.org/Publicaciones/Retrato_PYME_DIRCE_1_enero_2015.pdf

⁴ Fuente: Bolsas y Mercados Españoles. Disponible en: [http://www.bolsasymercados.es/esp/publicacion/revista/estadisticas/TABLA%2002-03%20\(Evolucion%20numero%20empresas%20cotizadas%20en%20la%20Bolsa%20espa%C3%B1ola\).xls](http://www.bolsasymercados.es/esp/publicacion/revista/estadisticas/TABLA%2002-03%20(Evolucion%20numero%20empresas%20cotizadas%20en%20la%20Bolsa%20espa%C3%B1ola).xls)

⁵ Fuente: Bolsas y Mercados Españoles. Disponible en: <http://publicaciones.bolsasymercados.es/otras/ipice2015/offline/download.pdf>

sociedad ha alcanzado un alto grado de organización y control⁶. Al cotizar en Bolsa, se accede a una gran comunidad inversora. La compañía no tiene que ir en busca de estos, ya que la Bolsa se los aporta. El acceso de los nuevos inversores le permite a la compañía definir la composición de su accionariado y dotarle de gran estabilidad⁷.

Sin embargo, como hemos mencionado anteriormente, en el presente trabajo nos centraremos en analizar la concentración accionarial y las estructuras de control de las empresas del IBEX 35[®]. Este índice está compuesto por los treinta y cinco valores más líquidos cotizados en el Sistema de Interconexión Bursátil de las cuatro Bolsas Españolas⁸.

En el siguiente apartado, vamos a analizar las estructuras de control de las empresas cotizadas, ya que, normalmente, estas suelen contar con una estructura de gobierno diferente a la de las pymes.

Sin embargo, antes de abordar estas estructuras de control, es necesario, en primer lugar, definir el concepto de control. Una primera definición de control la encontramos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) n.º 27, Estados financieros consolidados y separados. Según la misma, el control es el poder para dirigir las políticas financieras y de explotación de una entidad, con el fin de obtener beneficios de sus actividades. De forma más extendida y concreta el artículo 131 de la Ley del Mercado de Valores (LMV) establece que:

Una persona física o jurídica tiene individualmente o de forma conjunta con las personas que actúen en concierto con ella, el control de una sociedad cuando alcance, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto igual o superior al 30 por ciento; o bien, cuando haya alcanzado una participación inferior y designe, en los términos que se establezcan reglamentariamente, un número de consejeros que, unidos, en su caso, a los que ya se hubieran designado, representen más de la mitad de los miembros del órgano de administración de la sociedad (art. 131 del RD 1/2010).

Esto es, de acuerdo con Pfeffer (2001), aquel que tiene control sobre una sociedad puede asegurar la mayoría de votos en las juntas y en las asambleas o reuniones de sus miembros y designar al administrador o representante legal, así como influir directamente en la administración de la sociedad.

1.2. EL GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS

Antes de adentrarnos en el objeto de estudio del presente trabajo, es preciso tener en cuenta algunas cuestiones. En principio, cualquier sociedad anónima puede solicitar su cotización en Bolsa. Podemos definir estas sociedades como aquella «que se forma por acciones, con responsabilidad circunscrita al capital que estas representan» (RAE, 2001, p. 160). Estamos de acuerdo con Sánchez Álvarez (2006) en que esta es, probablemente, la mejor forma de organización empresarial debido a cuatro factores: la limitación de responsabilidad de los socios, la división de trabajo interna, su personificación y, por último, la incorporación de la condición de socio a un título-valor (Vives y Pérez-Ardá, 2006, p. 76).

Dentro de las sociedades anónimas, las sociedades cotizadas presentan una serie de singularidades respecto de las sociedades anónimas convencionales. Estas singularidades vienen determinadas por la Ley del Mercado de Valores (San Sebastián Flechoso, 1996) reflejadas en la Ley de Sociedades de Capital de 2010. Partiendo del

⁶ Fuente: Bolsas y Mercados Españoles. Disponible en: <<http://publicaciones.bolsasymercados.es/otras/EstructuraMdo/index.html#/58/zoomed>>

⁷ Fuente: Bolsas y Mercados Españoles. Disponible en: <<http://publicaciones.bolsasymercados.es/otras/EstructuraMdo/index.html#/59/zoomed>>

⁸ Fuente: Bolsa de Madrid. Disponible en: <<http://www.bolsamadrid.es/esp/indices/ibex/PreguntasClavelbex35.aspx>>

trabajo de San Sebastián Flechoso (1996), podemos destacar las siguientes: obligación de auditar las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión (art. 263 de la LSC), obligación de información periódica (art. 35 de la LMV), adquisición de participaciones significativas (art. 53 de la LMV y capítulo VI de la LSC), normas de conducta (art. 78 a 83 de la LMV), infracciones y sanciones (art. 95 a 107 de la LMV y art. 157 de la LSC) y, por último, pertenencia a sectores regulados.

Frecuentemente, los países suelen clasificarse según las diferentes formas de gobierno empresarial y las estructuras de propiedad. Según Franks y Mayer (1997), podemos clasificarlos en dos grupos: sistema interno y sistema externo (Franks y Mayer, 1997, citado en Crespí, 2004). En el primero, la propiedad se encuentra más concentrada, el control descansa en una serie de mecanismos y órganos al frente de los que se sitúa el Consejo de Administración. En el segundo, en cambio, hay una baja concentración de la propiedad, ya que el control lo ejercen el mercado y los entes reguladores (San Sebastián Flechoso, 1996, p. 71). Sin embargo, como indica este último autor, en situaciones de crisis, las empresas han de acudir a los mercados con el objetivo de conseguir financiación, lo que significa que los mecanismos externos se han puesto de actualidad.

Según Jensen (1993), en el gobierno de las sociedades de capital pueden influir cuatro elementos: por un lado, el Estado a través de los órganos de control de los mercados; por otro, el mercado de bienes y servicios; en tercer lugar, el mercado financiero, que, como hemos indicado anteriormente, actúa como control externo, ya que facilita la compra de unas sociedades por otras; y, por último, los accionistas. Sin embargo, tradicionalmente, los principales polos de influencia han sido los accionistas y los administradores (San Sebastián Flechoso, 1996, p. 71).

Así pues, una vez presentada una definición sobre las sociedades anónimas, sus singularidades y sus problemáticas, surge la pregunta de cómo se controla y administra una sociedad anónima cotizada. Para dar respuesta a esta pregunta, partimos de la siguiente idea:

La gran sociedad anónima cotizada en Bolsa, al igual que toda sociedad anónima, constituye una sociedad democrática de capital que se rige por el principio de una acción un voto (San Sebastián Flechoso, 1996, p. 72).

Como bien es sabido, cuanto mayor es el tamaño de una sociedad anónima, mayores son las necesidades de financiación. Por consiguiente, para obtener dicha financiación, lo más eficiente es acudir a la emisión de acciones. Con las emisiones sucesivas de acciones, el capital se va diluyendo y, por tanto, el control de los accionistas sobre los directivos es cada vez menor, ya que en principio no hay nada que conduzca a los directivos a no perseguir sus propios objetivos (Peris-Ortiz *et al.*, 2012).

1.2.1. EL PROBLEMA DE AGENCIA EN EL GOBIERNO CORPORATIVO

Amén de las características mencionadas en el epígrafe anterior, esta forma de organización empresarial, en las que el capital normalmente está muy repartido entre multitud de accionistas, conlleva una serie de problemas. Por un lado, como indica Reyes Recio (2002), la separación entre la propiedad y el control. Según Smith, este problema se puede definir así:

La mayor parte de los accionistas apenas se interesan en los negocios de la compañía y cuando el espíritu de la facción no prevalece en ellos, se contentan con los dividendos semestrales o anuales que el Consejo de Administración considera conveniente pagarles. No obstante, al ser los directores de tales compañías más administradores de capitales ajenos que de los suyos propios, no se puede esperar que pongan tanto empeño en su manejo como los miembros de una sociedad colectiva

ponen en el de los suyos (A. Smith, 1994, p. 773, citado en Vives y Pérez-Ardá, 2006, p. 77).

Por tanto, los conflictos entre ambas partes, es decir, entre accionistas y propietarios dentro de las grandes sociedades mercantiles son muy comunes. Esta separación de propiedad y gestión y la posterior dispersión de capital traen como consecuencia problemas de agencia (Crespí, 2004).

Jensen y Meckling (1976), padres de la Teoría de la Agencia, en la que hacen alusión a los conflictos de intereses que llegan a existir entre los diferentes agentes de la empresa, principalmente entre propietarios y directivos, consideran que no sólo hay que tener en cuenta a estos grupos, sino también a los contratos entre la empresa y los diferentes grupos de interés sobre los que delegan responsabilidades y poder de decisión (Peris-Ortiz *et al.*, 2012).

Los costes de agencia, los cuales afectan a la estructura financiera de la empresa, son originados por estos conflictos de intereses. Por ello, es conveniente tenerlos en cuenta a la hora de determinar la relación de apalancamiento óptima (Herrera Santiago *et al.*, 2006), esto es, la relación entre la deuda a largo plazo de la empresa y los fondos propios (Martínez Ros y Tribó, 1999).

El equipo administrador debe gestionar la sociedad con el objetivo de revalorizar las acciones, en beneficio de sus propietarios. Sin embargo, los objetivos pueden ser opuestos, ya que pueden tener posturas diferentes sobre diversos aspectos, como la remuneración, la política de crecimiento, el proteccionismo, el riesgo, la transparencia, etc. (San Sebastián Flechoso, 1996, p. 69). Normalmente, destaca el abuso de la mayoría sobre la minoría y el abuso de las facultades de gestión con las que cuentan los administradores. Es por esto que surge la necesidad de adoptar medidas que hagan frente a estos fenómenos (Vives y Pérez-Ardá, 2006, p. 79).

Según Reyes Recio (2002), las empresas se pueden clasificar en función de su estructura de propiedad y control en tres tipos fundamentales: empresas controladas por los gerentes o ejecutivos, las empresas controladas por los propietarios y las empresas controladas por los gerentes y los propietarios. Las empresas del primer grupo se caracterizan porque poseen una propiedad dispersa, por lo que los gerentes abusan de su situación. En las segundas, existe un accionista importante, que controla la estrategia de la dirección y delimita la habilidad de los ejecutivos. En cuanto a las últimas, estas se caracterizan porque tanto los gerentes como los propietarios cuentan con una inversión financiera.

Ante esta situación, estamos de acuerdo con Mateu de Ros Cerezo (2007) en que la estructura de gobierno de una sociedad se construye de tal forma que pueda prevenir los abusos por parte de determinados grupos de poder dentro de la sociedad que surgen a partir de la premisa anteriormente expuesta: ni los ejecutivos deben acaparar todo el poder ocupando todos los órganos de administración ni la mayoría de accionistas debe vulnerar los derechos de la minoría. En su lugar, los primeros deben responder de su gestión y de su obligación y los segundos deben respetar a los accionistas minoritarios (Mateu de Ros Cerezo, 2007, p. 20).

Para hacer frente a este problema, es necesario alinear los intereses del grupo de control con los de los demás socios y, al mismo tiempo, alinear los intereses de los administradores con los de los socios (Vives y Pérez-Ardá, 2006, p. 82). Los administradores han recibido de parte de los accionistas la tarea de velar por el interés social. Es un interés compartido. La armonización de los intereses viene fijada por parte del Consejo de Administración (San Sebastián Flechoso, 2008).

De acuerdo con la legislación española, su órgano de administración se puede estructurar de cuatro maneras diferentes: mediante un administrador único, administradores mancomunados, administradores solidarios o, por último, el Consejo de Administración. Sin embargo, no existe ninguna ley que obligue a una sociedad a

optar por uno u otro órgano de administración, si bien es cierto que muchas sociedades optan directamente por el Consejo de Administración. De nuevo, según la normativa española, a pesar de no existir esa imposición, como acabamos de mencionar, las sociedades sí deben recoger en sus estatutos la estructura del órgano de administración, ya que son estos estatutos los que regulan el Consejo de Administración (Vives y Pérez-Ardá, 2006, p. 264).

1.2.2. EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Es fundamental para el buen ejercicio de la empresa que el Consejo de Administración esté bien gestionado. Podemos definir el Consejo de Administración como «un órgano conjunto de los accionistas y de los gestores de las compañías y no una reunión de profesionales de la administración empresarial» (Mateu de Ros Cerezo, 2007, p. 21). Debido a la importancia que vienen cobrando algunos aspectos como pueden ser la transparencia en los órganos de gobierno, el tratamiento equitativo de los accionistas, la gestión de los riesgos, entre otros, el Consejo de Administración de las sociedades anónimas debe cumplir una serie de reglas, algunas de ellas son imperativas y otras modulables en los estatutos de la sociedad.

La primera de ellas es la relativa a la elección de sus miembros mediante votación y la regla de la representación proporcional, por la cual se permite el acceso al Consejo de representantes de accionistas que posean un porcentaje determinado de acciones. Se trata de una regla imperativa. La siguiente de ellas es la posibilidad de cubrir las vacantes en el Consejo de Administración por accionistas. En este caso, se trata de una regla modulable. La tercera hace referencia a los quórums para la constitución del Consejo de Administración. Según esta regla, es necesaria la presencia de la mitad más uno de sus miembros para la adopción de acuerdos. De nuevo, se trata de una regla dispositiva. Por último, la cuarta regla hace referencia al régimen interno y de delegación de facultades. De esta regla dispositiva emanan en la Ley de Sociedades Anónimas cuatro limitaciones impuestas por ley: la necesidad un Presidente y un Secretario; la imposibilidad de delegar funciones de rendición de cuentas y presentación de balances a la Junta General, excepto si existe una autorización expresa para ello; la obligación de dejar por escrito las decisiones y el contenido de las reuniones, que pasaran a formar parte del libro de actas; y, por último, la existencia de un procedimiento para impugnar las decisiones del Consejo (Vives y Pérez-Ardá, 2006, pp. 265-266).

Sin embargo, existen además una serie de reglas aplicables exclusivamente a los Consejos de Administración de las sociedades cotizadas. Estas normas son: la obligación de nombrar un Comité de Auditoría compuesto por consejeros que deben presentar una serie de condiciones; en la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores⁹, la obligación de que el Consejo de Administración cuente con un normativa interna propia, la cual debe ser comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores; la obligación de publicar un informe anual que contenga la estructura de la administración de la sociedad (composición, reglas de organización, funcionamiento del Consejo de Administración y de sus Comisiones, etc.), y el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo (Vives y Pérez-Ardá, 2006, pp. 266-267).

A estas reglas que acabamos de mencionar, se le añaden las novedades incluidas en la Ley 31/2014. En primer lugar, se establece la obligación de los consejeros de asistir personalmente a las sesiones del consejo y se regula la representación para la asistencia a un consejo: un consejero no ejecutivo solo podrá delegar en otro consejero no ejecutivo. Asimismo, se garantiza que todos los consejeros recibirán con

⁹Fuente: «BOE» núm. 171, de 18 de julio de 2003, páginas 28046 a 28052 (7 págs.). Disponible en: <https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2003-14405>

antelación el orden del día de la reunión, así como la información necesaria para su deliberación.

Otro de los aspectos clave del Consejo de Administración es la función que cumple como forma de gobierno de las sociedades. *Grosso modo*, podemos señalar tres funciones principales: la de representación, la de gestión y la de supervisión.

La primera de ellas, la función de representación, se manifiesta a través de su condición de foro interno de la empresa en la que participan los principales colectivos de la empresa, tanto internos como externos como activos y pasivos. La segunda de las funciones, la de gestión o dirección se manifiesta mediante el desempeño de las siguientes labores cruciales: la planificación de la estrategia empresarial, en la que se incluyen las fusiones y las tomas de participación; elección del principal ejecutivo y de los directivos clave; y, por último, la asignación de la remuneración de los directivos, participación en beneficios, opciones de adquisición de acciones, etc. Para que el Consejo desempeñe bien su labor, es necesario que cuente con la información necesaria, que esta fluya en sentido ascendente, descendente y colateral (San Sebastián Flechoso, 2008, p. 240). Por último, el Consejo de Administración desempeña una función de vigilancia o de supervisión (García Ramos y García Olalla, 2011), ya que la Dirección es responsable ante el Consejo y este es responsable ante la Ley. Esta función resulta extremadamente complicado llevarla a cabo correctamente por diversos motivos. Para que el órgano desempeñe adecuadamente su función, debe haber una distinción entre la dirección a corto y a largo plazo. Una buena función de supervisión debe suponer que es capaz de sustituir a la Dirección por una mala gestión antes de que la empresa entre en crisis (San Sebastián Flechoso, 1996, pp. 655-656). Para que el Consejo de Administración lleve a cabo bien su labor debe cumplir con su reglamento interno, siempre bajo la premisa de primar y defender el interés social y la viabilidad de la sociedad a largo plazo (Vives y Pérez-Ardá, 2006, p. 284).

Actualmente en España, el sistema de organización de la administración de las sociedades españolas es el sistema monista, en oposición al sistema dual, que existe en la legislación de otros países europeos. El sistema español se caracteriza por la existencia de un único órgano de administración. La diferencia radica en que la Comisión Ejecutiva es un órgano delegado del Consejo de Administración, formado por parte de sus miembros, mientras que en el sistema dual es un órgano distinto del Consejo (Salas, 2002).

En cuanto a la composición del Consejo de Administración no existen normas que impongan cómo debe estar formado. Sin embargo, el capítulo IV, artículo 242 del texto refundido de Ley de Sociedades de Capital de 2010¹⁰, sí estipula que debe estar formado por un mínimo de tres miembros, aunque son los estatutos de la sociedad los que fijarán el número de miembros del Consejo de Administración, ya sea el máximo o el mínimo. El artículo 243 de la citada Ley reza que aquellas acciones que se agrupen hasta alcanzar una cifra de capital social igual o superior a la que resulte de dividir esta última por el número de componentes del consejo, podrán designar los que se deduzcan de la correspondiente proporción, siempre y cuando se superen fracciones enteras¹¹. De nuevo, la Ley 31/2014 incluye varias novedades con respecto a la composición del Consejo. En primer lugar, la delimitación de las funciones de la figura del presidente de forma expresa; en segundo lugar, la obligación de nombrar un consejero coordinador entre los consejeros independientes que ejerza de contrapeso

¹⁰ Fuente: «BOE» Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Disponible en: <<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544>>

¹¹ Fuente: «BOE» Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Disponible en: <<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544>>

cuando el presidente tenga la condición de consejero ejecutivo. Del mismo modo, se regulan las funciones del secretario del Consejo y se regulan las categorías de consejeros, a la par que se limita el período máximo de mandato de estos, pasando de 6 a 4 años.

No todos los consejeros que componen el Consejo de Administración ostentan la misma categoría. El artículo 529 duodécimo de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo¹², podemos distinguir las siguientes categorías de consejeros: consejeros ejecutivos, consejeros no ejecutivos, consejeros dominicales y consejeros independientes.

Los consejeros ejecutivos son aquellos que ejercen funciones de dirección en la sociedad o su grupo, sin importar el vínculo que estos mantengan con la sociedad. Sin embargo, aquellos que sean altos directivos o consejeros de sociedades pertenecientes al grupo de la entidad dominante de la sociedad serán considerados dominicales.

La segunda categoría de consejeros, los no ejecutivos, son todos los restantes consejeros de la sociedad y pueden ser dominicales, independientes o externos. Los primeros son aquellos que «poseen una participación accionarial igual o superior a la que se considere legalmente como significativa o que hubieran sido designados por su condición de accionistas, aunque su participación accionarial no alcance dicha cuantía, así como quienes representen a accionistas de los anteriormente señalados¹³». Por último, los consejeros independientes son aquellos que puedan ejercer sus funciones sin verse condicionados por sus relaciones con la sociedad o el grupo, sus accionistas significativos o sus directivos.

De acuerdo con Sánchez Marín (2011), el Consejo de Administración de la sociedad cotizada española se ha caracterizado por la falta de independencia de los consejeros no ejecutivos, la escasa representación de los accionistas minoritarios, la carencia de información y los conflictos de interés.

En el siguiente apartado, vamos a abordar algunas recomendaciones de Buen Gobierno Corporativo sobre la estructura y composición del Consejo de Administración. Para ello, nos vamos a basar principalmente el Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 2015.

1.2.2.1. RECOMENDACIONES DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO PARA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Según el Código Unificado, en su principio número 11, «el Consejo de Administración tendrá la dimensión precisa para favorecer su eficaz funcionamiento, la participación de todos los consejeros y la agilidad en la toma de decisiones, y la política de selección de consejeros promoverá la diversidad de conocimientos, experiencias y género en su composición¹⁴».

Mateu de Ros Cerezo (2007) expone, en su Código Unificado de Gobierno Corporativo, que los consejeros independientes, es decir, aquellos consejeros que

¹² Fuente: «BOE» Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo. Disponible en:
<<https://www.boe.es/boe/dias/2014/12/04/pdfs/BOE-A-2014-12589.pdf>>

¹⁴ Fuente: Código de Buen Gobierno de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 2015. Disponible en:
<http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo_buen_gobierno.pdf>

defienden al conjunto de todos los accionistas, especialmente los minoritarios y los pequeños accionistas, deben ser mayoría en todas las comisiones de supervisión y control (Mateu de Ros Cerezo, 2007, p. 96). Con respecto a esto, añadimos, de acuerdo con la recomendación 15 del Código de Buen Gobierno, que debe existir una adecuada proporción entre consejeros dominicales e independientes, de manera que estos constituyan una amplia mayoría y el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario¹⁵. Del mismo modo, según la recomendación 16, «el porcentaje de consejeros dominicales sobre el total de consejeros no ejecutivos no sea mayor que la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por dichos consejeros y el resto del capital», aunque este criterio puede atenuarse en dos supuestos: cuando las participaciones accionariales que tengan la consideración de significativas sean escasas o bien cuando se trate de sociedades en las que exista pluralidad de accionistas y estos estén representados en el Consejo de Administración, siempre y cuando no posean vínculos entre sí.

Asimismo, el Código de Buen Gobierno de la CNMV presenta otras tres recomendaciones más. La recomendación 17 hace referencia al número de consejeros independientes. Según esta recomendación, estos deben representar al menos la mitad del total de consejeros o, cuando la sociedad no sea de elevada participación, estos supongan un tercio del total. La recomendación 18 anima a las sociedades a que publiquen en sus sitios web la información sobre sus consejeros, como puede ser la relativa al perfil profesional y biográfico, otros consejos de administración a los que pertenezcan (sea de sociedades cotizadas o no), la categoría de consejero a la que pertenezcan, la fecha de su primer nombramiento y el número de acciones de la compañía. Por último, la recomendación 19 hace hincapié sobre las razones por las que se han nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación sea inferior al 3 % del capital e igualmente se expliquen los motivos por los que no se han atendido peticiones de parte de accionistas cuya participación sea igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales¹⁶.

1.2.3. LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

La Junta general de accionistas es la «asamblea de deliberación y resolución por los accionistas de los asuntos más trascendentales de la sociedad» (Mateu de Ros Cerezo, 2007, p. 79). *Grosso modo*, podemos decir que la Junta General de Accionistas es el lugar donde los accionistas pueden ejercitar su derecho a hacerse oír o a ejercitar su derecho al voto (San Sebastián Flechoso, 2008, p. 105).

De acuerdo con el artículo 160 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, la Junta General tiene una serie de competencias y delibera y acuerda sobre los siguientes asuntos: la aprobación de las cuentas anuales; el nombramiento y separación de los administradores, de los liquidadores, de los auditores de cuentas y el ejercicio de la acción social; la modificación de los estatutos sociales; el aumento y reducción del capital social; la supresión o limitación del derecho de suscripción preferente y de asunción preferente; la adquisición, la venta o la aportación a otra sociedad de activos; la transformación, la fusión, la escisión o la cesión global de activo y pasivo y el traslado de domicilio extranjero; la disolución de la sociedad; la aprobación del balance final de liquidación; y, por último, cualquier asunto que venga determinado por ley o los estatutos propios de la empresa¹⁷.

¹⁵ Fuente: Código de Buen Gobierno de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 2015. Disponible en:

<http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo_buen_gobierno.pdf>

¹⁶ Fuente: Código de Buen Gobierno de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 2015. Disponible en:

<http://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo_buen_gobierno.pdf>

¹⁷ Fuente: «BOE» Modificación de la Ley de Sociedades de Capital. Disponible en: <

Al igual que el Consejo de Administración, la Junta General de Accionistas tiene la obligación de aprobar un reglamento específico que regule el funcionamiento de la misma (Vives y Pérez-Ardá, 2006, p. 218). Según el artículo 113 del texto refundido de la Ley de Mercado de Valores:

1. La junta general de accionistas de la sociedad anónima con acciones admitidas a negociación en un mercado oficial de valores, constituida con el quórum del artículo 102 de la Ley de Sociedades Anónimas o el superior previsto a este propósito en los estatutos aprobará un reglamento específico para la junta general. En dicho reglamento podrán contemplarse todas aquellas materias que atañen a la junta general con respeto de las materias reguladas en la ley y los estatutos.
2. Dicho reglamento será objeto de comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores acompañando copia del documento en que conste. Una vez efectuada esta comunicación se inscribirá en el Registro Mercantil con arreglo a las normas generales¹⁸ (art. 113 LMV, Real Decreto Legislativo 1/2010)

En cuanto al derecho al voto, hay que tener en cuenta que en las sociedades cotizadas se suele limitar el voto que puede emitir un accionista. Este supuesto se suele dar en aquellas sociedades en las que existen varios accionistas con participaciones accionariales de similar entidad y en aquellas sociedades en las que la propiedad no está muy concentrada (Sánchez-Calero, Fernández y Fuentes, 2006). Normalmente, el límite más frecuente es el 10 % del capital social o de los derechos de voto (Mateu de Ros Cerezo, 2007, p. 134). No obstante, las modificaciones del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital de 2014 establecen que el umbral necesario para que los accionistas puedan ejercer sus derechos se ha rebajado al 3 % y se establece en mil el número máximo de acciones que los estatutos podrán exigir para asistir a la junta. Igualmente, en los estatutos de dichas sociedades, los accionistas pueden emitir su voto a distancia, ya sea por correo postal o electrónico o cualquier otro medio.

Siguiendo con la participación de los accionistas, la Ley 31/2014 prevé que los accionistas se pronuncien de forma separada sobre el nombramiento, reelección o separación de administradores y las modificaciones estatutarias y que puedan emitir de forma diferenciada su voto. Con respecto a la emisión del voto, el accionista también puede estar representado por medio de otra persona, si bien esta posibilidad vendrá recogida en las disposiciones legales o en los estatutos de la empresa (Vives y Pérez-Ardá, 2006, p. 221).

Aspecto importante en la Junta General es la resolución de conflictos de interés. De nuevo, la Ley 31/2014 establece una cláusula específica de prohibición de derecho de voto en aquellos casos más graves. Para ello, se propone que todas las sociedades anónimas apliquen la norma de las sociedades de responsabilidad limitada. Asimismo, se establece una presunción de infracción del interés social cuando el acuerdo social haya sido adoptado con el voto determinante del socio o de los socios implicados en un conflicto de interés.

Sin embargo, debido a la concentración de poder en manos de los gestores y la carencia de control efectivo de la Junta sobre el Consejo de Administración ha provocado que el control se desplace hacia otros mecanismos de control. Por lo tanto, se ha optado por un control intraorgánico, es decir, un control del órgano sobre sí mismo y, al mismo tiempo, de controles interorgánicos, para aumentar su eficacia (Alonso Ledesma, 1999, p. 627). Se espera que las modificaciones del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital refuercen el papel de la Junta.

¹⁸ Fuente: Texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. Disponible en <<http://www.cnmv.es/DocPortal/Legislacion/leyes/refunley10b.pdf>>

1.2.3.1. RECOMENDACIONES DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO PARA LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Un aspecto importante en las sociedades cotizadas es la información. De hecho, el derecho a esta viene recogido en la Ley de Transparencia. Del mismo modo, el Código de Buen Gobierno también hace referencia a este aspecto. De acuerdo con el principio 11 del Código de Buen Gobierno, «la Junta General de Accionistas debe funcionar bajo principios de transparencia y con información adecuada». Igualmente, según las recomendaciones de buen gobierno, las sociedades que elaboren los informes deben publicarlos en su página web. De hecho, según la Ley de Transparencia, las sociedades cotizadas están obligadas a disponer de sitio web (Vives y Pérez-Ardá, 2006, p. 223).

El principio 7 del Código de Buen Gobierno hace referencia a la asistencia y a la participación en la Junta General de accionistas. Según este principio, la sociedad debe facilitar el ejercicio de los derechos de asistencia y participación en la Junta General de Accionistas en igualdad de condiciones.

La última de los principios del Código de Buen Gobierno es sobre la transparencia en la política sobre primas de asistencia a la Junta General de Accionistas. Estas primas no están reguladas en el ordenamiento jurídico. Se trata de una compensación por asistir a la junta general o por participar por otras vías como el voto a distancia o la delegación de voto. Ante esta situación, el Código de Buen Gobierno propone que «la sociedad tenga previsto pagar primas de asistencia a la junta general de accionistas, establezca, con anterioridad, una política general sobre tales primas y que dicha política sea estable».

Asimismo, podemos destacar otra serie de recomendaciones. En primer lugar, ante las limitaciones estatutarias para evitar la concentración del poder de voto, podemos destacar la no limitación del número máximo de votos que un mismo accionista pueda emitir. Del mismo modo, el Código Unificado de Gobierno Corporativo refleja la propuesta de eliminar las cláusulas anti-OPA. Igualmente, ante el fraccionamiento del voto, se recomienda que las sociedades cotizadas puedan fraccionar el voto para que los intermediarios financieros aparezcan legitimados como accionistas. Acerca de las competencias de la Junta, se recomienda que todas aquellas acciones dirigidas a modificar la estructura de la sociedad deban someterse a la aprobación de la Junta General. Del mismo modo, aquellas propuestas que debe adoptar la Junta General se deben hacer públicas en el momento de la publicación del anuncio de la convocatoria (Mateu de Ros Cerezo, 2007).

1.3. CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS. GRUPO EMPRESARIAL.

Tras analizar los órganos de control de las empresas cotizadas, es necesario estudiar los grupos de sociedades y, por consiguiente, analizar sus cuentas anuales. Dichas cuentas, presentadas como grupo (matriz y filial), se denominan cuentas consolidadas.

Según la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) n.º 27, Estados financieros consolidados y separados¹⁹, un grupo es un conjunto de empresas formado por una sociedad, dominante o matriz, que cuenta con una o varias dependientes de la misma, también denominadas filiales. Estas sociedades dependientes pueden adoptar diversas modalidades.

Los Estados Financieros Consolidados son los estados financieros de un grupo, presentados como si se tratase de una sola entidad económica. Es imprescindible presentar cuentas consolidadas para que la información financiera de los grupos de empresas sea conocida por los asociados y por terceros (Norma Internacional de

¹⁹ Fuente: Normas Internacionales de Contabilidad. Disponible en: <<http://www.normasinternacionalesdecontabilidad.es/nic/pdf/NIC27.pdf>>

Contabilidad (NIC 27). Además, la información otorgada por los estados consolidados es más completa que la reflejada por los estados financieros individuales de cada una de las empresas integrantes del grupo, ya que de este modo se eliminan, entre otras, las operaciones internas del grupo, es decir, las autotransacciones (Boned y Angla, 2011).

La obligación de formular las cuentas anuales consolidadas no exime a las sociedades integrantes del grupo de formular sus propias cuentas conforme a su régimen específico, según el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre²⁰, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas y se modifica el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre²¹ y el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre²².

No todos los casos de consolidación son idénticos, para determinar las condiciones propias de cada caso, hay que considerar no únicamente los casos en que el poder de control se basa en la mayoría de derechos de voto sino también aquellos basados en acuerdos y, en este caso, regular los casos que, en ciertas circunstancias, se hayan producido control efectivo basado en una participación minoritaria (Séptima Directiva 83/349/CEE del Consejo, de 13 de junio de 1983)²³.

Según el art. 42 del Código de Comercio²⁴, existe control por parte de la empresa dominante cuando esta posea la mayoría de los derechos de voto, tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración, pueda disponer, por medio de acuerdos, de la mayoría de los derechos de voto y/o haya asignado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores.

Por otro lado, se le añadirán los derechos de voto que posea de otras sociedades dependientes a los derechos de voto de la entidad dominante o los que posea a través de personas que actúen en su nombre.

Además de lo que figura en el Código de Comercio, según el RD 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la formulación de Cuentas Anuales Consolidadas (NOFCAC)²⁵, pueden darse otras circunstancias que deriven en control por parte de una sociedad, aunque esta posea la mitad o menos de los derechos de voto, incluso cuando apenas posea participación alguna en el capital de otras sociedades. Para poder valorar si estas empresas forman parte del grupo, se tendrán en cuenta otros factores como la participación del grupo en los riesgos y beneficios de la entidad, así como su capacidad para participar en las decisiones de explotación y financieras de la misma.

La existencia de grupo se basa en la existencia de control. Es en el grupo donde surge la obligación de consolidar las cuentas, ya que la información contable de las cuentas de manera individualizada de cada una de las empresas que conforman el grupo no es suficiente para presentar de una manera fiable la situación del grupo sin que se den distorsiones de la realidad económico-financiera del mismo.

²⁰ Fuente: BOE. Disponible en: <<https://www.boe.es/boe/dias/2010/09/24/pdfs/BOE-A-2010-14621.pdf>>

²¹ Fuente: BOE. Disponible en: <https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2007-19884>

²² Fuente: BOE. Disponible en: <<https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2007-19966>>

²³ Fuente: Fundación Inade. Disponible en:

<http://www.inade.net/LEXINADE/legislacion_ver.asp?id_tema=10&id_tipo=1&id=127>

²⁴ Fuente: BOE. Disponible en: <<https://www.boe.es/legislacion/codigos/codigo.php?id=35>>

²⁵ Fuente: BOE. RD 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la formulación de Cuentas Anuales Consolidadas (NOFCAC). Disponible en: <<http://www.boe.es/boe/dias/2010/09/24/pdfs/BOE-A-2010-14621.pdf>>

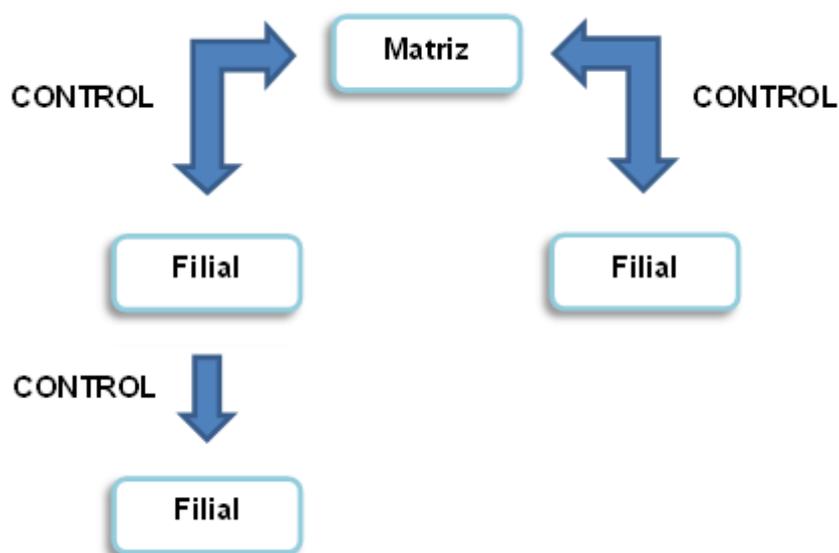


Figura 2: Representación esquematizada grupo empresarial. Fuente: Elaboración propia.

1.3.1 MÉTODOS DE CONSOLIDACIÓN

Los métodos de consolidación que serán de aplicación serán el método de integración global y el de integración proporcional²⁵. En el caso de las sociedades dependientes el método empleado será el de integración global.

La aplicación del método de integración global según el artículo 15 del RD 1159/2010 consiste:

En la incorporación al balance, a la cuenta de pérdidas y ganancias, al estado de cambios en el patrimonio neto y al estado de flujos de efectivo de la sociedad obligada a consolidar, de todos los activos, pasivos, ingresos, gastos, flujos de efectivo y demás partidas de las cuentas anuales de las sociedades del grupo, una vez realizadas las homogeneizaciones previas y las eliminaciones que resulten pertinentes.

Por ello concluimos que al realizar la consolidación de estados hay que agregar todos los conceptos que aparezcan en los estados financieros de cada filial a los estados financieros de la dominante, por la totalidad de su importe. Y partiendo de tal agregación realizar los ajustes pertinentes para eliminar duplicidades (Del Pozo-Almazán, 2014)

Hay que tener en cuenta que la aplicación de éste o cualquier otro método dependen del principio de importancia relativa en los términos previstos en el Plan General Contable (PGC). En el artículo 48 del Código de Comercio hace referencia a este tipo de sociedades, ya que en el caso de que queden excluidas del método de integración es preciso realizar una serie de apuntes en la memoria que informen de la existencia en el grupo de estas sociedades:

Las sociedades que queden fuera de la consolidación, porque no tengan interés significativo para la imagen fiel que deben expresar las cuentas anuales consolidadas, indicando los motivos de la exclusión (RD 22 agosto 1885, Código de Comercio; art. 48)

Una vez estudiadas las características generales de las empresas que cotizan en el IBEX 35, analizaremos en el siguiente capítulo la concentración accionarial y las

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

estructuras de control de las empresas (grupos empresariales) de forma individualizada, a la par que las compararemos con las del resto de empresas que conforman el IBEX. Para ello, recurriremos a los informes de gobierno corporativo y a los informes financieros publicados al final del ejercicio por cada uno de los grupos de empresas.

CAPÍTULO II

ANÁLISIS DE LAS EMPRESAS DEL IBEX 35

2.1. EL IBEX 35

El IBEX 35 es el índice compuesto por los 35 valores más líquidos cotizados en el Sistema de Interconexión Bursátil de las cuatro Bolsas Españolas, usado como referente nacional e internacional y subyacente en la contratación de productos derivados. Técnicamente, es un índice de precios, ponderado por capitalización y ajustado por el capital flotante de cada compañía integrante del índice²⁶.

Las empresas que componen este índice pertenecen mayoritariamente a empresas de la construcción, los servicios bancarios y las telecomunicaciones. Sin embargo, su configuración no responde a ninguna diversificación sectorial concreta.

Formar parte del IBEX 35 implica el cumplimiento de una serie de requisitos que serán verificados por el Comité Asesor Técnico (en adelante, Comité) en el intervalo de los seis meses previos a su reunión ordinaria. El primero de estos requisitos es que la capitalización media debe ser superior al 0,3 % de la capitalización media del índice. Y, en segundo lugar, el valor debe haber contratado como mínimo un tercio de las sesiones del período de control o al menos encontrarse dentro de los primeros 20 valores por capitalización.

Cumplidos estos requisitos previos, el Comité valorará una serie de datos y documentos como las betas, las correlaciones, el capital flotante y los informes de liquidez y tomará la decisión de incluir o no una empresa cotizada en el IBEX 35. Del cumplimiento de los citados requisitos y de la valoración final del Comité dependerá la configuración del índice.

Las empresas integrantes de este índice a finales de 2015 y en las que se basa el análisis de este trabajo son: ABERTIS INFRAESTRUCTURAS S.A.; ACCIONA S.A.; ACERINOX, S.A.; ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A. (ACS S.A.); AENA, S.A.; AMADEUS IT HOLDING, S.A.; ARCELORMITTAL, S.A.; BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.; BANCO SABADELL, S.A.; BANCO SANTANDER, S.A.; BANKIA, S.A.; BANKINTER, S.A.; BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (BBVA); CAIXABANK, S.A.; DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE ALIMENTOS, S.A. (DIA); ENAGAS, S.A.; ENDESA, S.A.; FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS, S.A. (FCC); FERROVIAL, S.A.; GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA, S.A.; GAS NATURAL SDG, S.A.; GRIFOLS, S.A.; INTERNATIONAL AIRLINES GROUP (IAG); IBERDROLA, S.A.; INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. (INDITEX, S.A.); INDRA SISTEMAS, S.A.; MAPFRE, S.A.; MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S.A.; MERLIN PROPERTIES SOCIMI, S.A.; OBRASCÓN HUARTE LAIN, S.A. (OHL); RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN; REPSOL, S.A.; SACYR, S.A.; TÉCNICAS REUNIDAS, S.A., TELEFÓNICA, S.A.²⁷

En el Anexo aparecen registrados los datos necesarios para el análisis, los cuales han sido extraídos de los informes de gobierno corporativo y los informes financieros anuales de dichas empresas. Recalamos que todas estas empresas conforman grupos empresariales, por ello analizaremos las cuentas consolidadas y las cuentas de la empresa matriz.

²⁶ Fuente: BMERV: Artículo 10 Preguntas claves sobre el IBEX 35. Disponible en <<http://www.bmerv.es/esp/indices/ibex/PreguntasClavelbex35.aspx>>

²⁷ Fuente: Bolsa de Madrid. Disponible en: <<http://www.bolsamadrid.es/esp/asp/Mercados/Precios.aspx?indice=ESI100000000&punto=in dice>> [última consulta: 07/03/2016]

2.2. COMPOSICIÓN DE LOS CONSEJOS DE ADMINISTRACIÓN

En los Estatutos de las empresas que forman parte del IBEX 35 se establece el número mínimo y máximo de miembros del Consejo de Administración. Todas ellas se ajustan a esta limitación teniendo un mínimo de 9 en el caso de Inditex a un máximo de 18 miembros en el caso de Telefónica. Al cierre de 2015, los Consejos de Administración están compuestos por 469 consejeros, con un incremento del 4 % respecto a 2014.

La recomendación decimotercera del Código de Buen Gobierno de Empresas Cotizadas establece el tamaño óptimo del Consejo de Administración entre 5 y 15 miembros. Sin embargo, solo es un parámetro estimativo, ya que puede ser igualmente eficaz dependiendo del tamaño de la empresa y el número de decisiones a tomar. Entre estos valores se encuentran la mayoría de las empresas del IBEX 35, excepto Actividades de Construcción y Servicios, Caixabank, Gas Natural, Mapfre, Repsol y Telefónica con un tamaño algo mayor.

Por lo general, se mantiene una distribución equilibrada pues el número de consejeros ejecutivos es reducido respecto al resto de consejeros siendo el número mínimo de 1 en la mayoría de empresas y el máximo de 5 en Mapfre.

El resto de consejeros se reparten entre dominicales e independientes. El número mínimo de consejeros dominicales es 0 en caso de Amadeus, International Airlines Group, BBVA y Bankia y el número máximo de 9 en caso de Abertis, Caixabank, FCC y Sacyr. Esto nos permite ver qué empresas tienen mayor concentración accionarial siendo aquellas que cuentan con un mayor número de consejeros dominicales.

En cambio, el número mínimo de consejeros independientes son 3 en el caso de FCC, OHL y Sacyr y el número máximo de 9 en el caso de Iberdrola, International Airlines Group y Banco Sabadell. Dadas las limitaciones impuestas a estos consejeros para otorgarles un cargo en el Consejo que presupone la independencia de las políticas internas de la sociedad, se considera que representan de una forma más imparcial los objetivos de los accionistas minoritarios. Por ello, se trata de favorecer el número de éstos en el Consejo de Administración y por lo general se cumple en la mayoría de empresas que representan la mitad de miembros del Consejo, excepto en el caso de Abertis, Actividades de Construcción y Servicios, Banco Popular, FCC, Mediaset, OHL y Sacyr.

2.3. DERECHOS DE VOTO

En el conjunto de empresas analizadas, el derecho de voto no tiene ningún tipo de restricción, pues coincide el número de votos con el número de acciones en las que se divide el capital social.

Cuestión distinta es que todas las empresas fijan un límite mínimo de acciones que hay que poseer para poder asistir a la Junta General de Accionistas. Sin embargo, ello no comporta que se vean perjudicados los objetivos de los accionistas minoritarios que estarán representados por los consejeros independientes. El volumen más elevado de concentración accionarial requerido lo encontramos en el sector bancario que requiere entre 300 y 1.500 acciones.

Al respecto, hay que matizar que generalmente los objetivos de estos inversores minoritarios es obtener una retribución en forma de dividendos y no tanto tener el control de la empresa como es el caso de los accionistas mayoritarios.

En las tablas anexas encontramos las proporciones de titulares que ejercen su derecho de voto de forma directa o de forma indirecta a través de sociedades. Podemos destacar que en la mayoría de empresas el control es ejercido de forma indirecta. Esto puede deberse a que la participación a través de sociedades conlleva un mayor ahorro fiscal que si se realizara de forma directa en sede de personas físicas

que debería tributar en su renta personal por el reparto de dividendos sin ningún tipo de exención desde la eliminación del límite exento de 1.500 euros en el ejercicio 2015. La mayor proporción de acciones directas a final del ejercicio la encontramos en Mediaset con un 5,32 % seguida de Técnicas Reunidas con un 3,90 %.

En cuanto a la proporción de derechos de voto en poder del Consejo de Administración es relevante destacar que en ninguna de las empresas se posee una mayoría que permita aprobar o impugnar acuerdos sociales, por lo que dejando a un lado sus funciones como representantes de la voluntad de la sociedad, el consenso deberá ser alcanzado de forma desconcentrada con el apoyo del resto de accionistas. La mayor proporción de derechos de voto en poder del Consejo se encuentra en Inditex con un 59,36 % seguida de Ferrovial con un 39,72 % y la menor proporción en Banco Sabadell, Banco Santander, Endesa, Iberdrola y Red Eléctrica Corporación en las cuales el Consejo cuenta con porcentajes inferiores a uno.

Sectorialmente observamos que las menores proporciones se encuentran en el sector bancario y energético coincidiendo con la mayor proporción de capital flotante, lo que muestra la descentralización de los derechos de voto en manos de inversores minoritarios.

El Capital flotante se define como el porcentaje de acciones de una empresa que cotizan libremente en el mercado sin estar en manos de un gran accionista.²⁸ Los datos que tenemos al respecto han sido estimados por las empresas y destacamos que BBVA y el Banco Santander han estimado su capital flotante en el 100 % de sus acciones. Esta diferencia sectorial respecto al resto de empresas puede deberse a que la gran mayoría de sus acciones se encuentran integradas en carteras de productos financieros para conseguir una mayor diversificación mientras que las empresas con menor capital flotante son aquellas que presentan mayor concentración accionarial de forma indirecta a través de otras empresas.

2.4. VOLUMEN DE ACTIVOS Y FONDOS PROPIOS

En las siguientes tablas podemos observar el volumen de activos en manos de los socios externos, del Consejo de Administración y de los accionistas minoritarios a través de los derechos de votos que le otorgan la propiedad de acciones de cada empresa y qué volumen de fondos propios está financiando cada uno de estos grupos.

SOCIEDAD	SOCIOS EXTERNOS		
	%VOTO	ACTIVO (MILLONES €)	FONDOS PROPIOS (MILLONES €)
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.	38,73 %	9.968,71 €	1.263,00 €
ACCIONA, S.A.	59,70 %	9.419,23 €	2.241,22 €
ACERINOX, S.A.	50,88 %	2.099,14 €	1.029,46 €
ACS. ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A.	17,99 %	6.346,87 €	621,55 €
AENA, S.A.	61,44 %	10.459,12 €	2.678,96 €
AMADEUS IT HOLDING, S.A.	23,24 %	1.627,75 €	522,31 €
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (BBVA)	0,00 %	0,00 €	0,00 €
BANCO DE SABADELL, S.A.	14,71 %	30.689,14 €	1.805,65 €
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	10,26 %	16.277,48 €	1.305,07 €

²⁸ Diccionario de términos económicos, financieros y comerciales de Enrique Alcaraz Varó y Brian Hughes.

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

BANCO SANTANDER, S.A.	38,04 %	129.434,90 €	38.953,72 €
BANKIA, S.A.	64,23 %	132.936,81 €	7.665,01 €
BANKINTER, S.A.	36,67 %	21.510,55 €	21.510,55 €
CAIXABANK, S.A.	57,76 %	183.536,24 €	13.671,00 €
DIA-DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE ALIMENTOS, S.A.	22,56 %	776,66 €	70,70 €
ENAGAS, S.A.	4,62 %	358,14 €	107,13 €
ENDESA	70,10 %	20.500,75 €	6.336,34 €
FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS (FCC)	31,34 %	4.030,98 €	171,02 €
FERROVIAL	3,02 %	766,60 €	197,54 €
GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA	23,78 %	1.103,55 €	363,10 €
GAS NATURAL, SDG	68,45 %	32.946,35 €	9.834,21 €
GRIFOLS	43,61 %	4.187,31 €	1.201,61 €
INTERNATIONAL AIRLINES GROUP	35,46 %	8.105,45 €	1.235,78 €
IBERDROLA	19,24 %	20.137,39 €	7.149,33 €
INDITEX	14,64 %	2.541,09 €	1.670,45 €
INDRA SISTEMAS	34,32 %	1.051,66 €	100,91 €
MAPFRE	67,80 %	43.045,75 €	7.056,82 €
MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN	53,14 %	736,59 €	564,20 €
MERLIN PROPERTIES	32,65 %	1.053,90 €	933,59 €
OBRASCÓN HUARTE LAIN (OHL)	69,36 %	10.604,40 €	3.500,53 €
RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN	23,07 %	2.444,94 €	640,13 €
REPSOL	26,04 %	16.425,25 €	6.975,86 €
SACYR	24,06 %	2.516,07 €	398,46 €
TÉCNICAS REUNIDAS	42,11 %	1.521,54 €	167,40 €
TELEFÓNICA	14,64 %	18.003,39 €	4.034,20 €

Tabla 1 Volumen de activos en manos de los socios externos. *Fuente: elaboración propia a partir de los informes anuales de gobierno corporativo de las empresas integrantes del IBEX35.*

En diez de las empresas (Acciona, Acerinox, AENA, Bankia, Caixabank, Endesa, Gas Natural, Mapfre, Mediaset y OHL) son los accionistas externos con participaciones significativas los que poseen más del 50 % del volumen de activos y fondos propios, mientras que el otro 50 % se encuentra repartido entre el Consejo de Administración y el Capital Flotante.

SOCIEDAD	CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN		
	%VOTO	VOL. ACTIVO (MILLONES €)	VOL. FONDOS PROPIOS (MILLONES €)
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.	14,28 %	3.675,53 €	465,68 €
ACCIONA, S.A.	0,08 %	12,62 €	3,00 €
ACERINOX, S.A.	0,02 %	0,83 €	0,40 €
ACS. ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A.	19,09 %	6.734,95 €	659,56 €
AENA, S.A.	7,71 %	1.312,50 €	336,18 €
AMADEUS IT HOLDING, S.A.	0,09 %	6,30 €	2,02 €
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (BBVA)	0,06 %	450,05 €	30,38 €

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

BANCO DE SABADELL, S.A.	0,10 %	208,63 €	12,27 €
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	16,43 %	26.066,17 €	2.089,89 €
BANCO SANTANDER, S.A.	0,10 %	340,26 €	102,40 €
BANKIA, S.A.	0,02 %	41,39 €	2,39 €
BANKINTER, S.A.	28,85 %	16.923,36 €	16.923,36 €
CAIXABANK, S.A.	1,86 %	5.910,27 €	440,24 €
DIA-DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE ALIMENTOS, S.A.	0,14 %	4,82 €	0,44 €
ENAGAS, S.A.	5,02 %	389,15 €	116,41 €
ENDESA	0,10 %	29,25 €	9,04 €
FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS (FCC)	24,53 %	3.155,07 €	133,86 €
FERROVIAL	39,72 %	8.305,64 €	2.140,22 €
GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA	0,05 %	2,32 €	0,76 €
GAS NATURAL, SDG	0,01 %	4,81 €	1,44 €
GRIFOLS	0,35 %	33,61 €	9,64 €
INTERNATIONAL AIRLINES GROUP	0,17 %	38,86 €	5,92 €
IBERDROLA	0,10 %	104,66 €	37,16 €
INDITEX	0,10 %	17,36 €	11,41 €
INDRA SISTEMAS	0,30 %	9,19 €	0,88 €
MAPFRE	0,08 %	50,79 €	8,33 €
MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN	0,10 %	1,39 €	1,06 €
MERLIN PROPERTIES	1,25 %	40,35 €	35,74 €
OBRASCÓN HUARTE LAIN (OHL)	0,10 %	15,29 €	5,05 €
RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN	0,00%	- €	- €
REPSOL	0,06 %	37,85 €	16,07 €
SACYR	24,30 %	2.541,17 €	402,44 €
TÉCNICAS REUNIDAS	37,26 %	1.346,29 €	148,12 €
TELEFÓNICA	0,17 %	209,06 €	46,85 €

Tabla 2 Volumen de activos en manos del Consejo de Administración. *Fuente: elaboración propia a partir de los informes anuales de gobierno corporativo de las empresas integrantes del IBEX35.*

En esta tabla se puede apreciar la escasa significatividad que tiene el Consejo de Administración en el control de activo y de fondos propios. Las empresas con un mayor porcentaje de participación son las pertenecientes al sector de la industria y construcción (ACS, Ferrovial, Sacyr y Técnicas Reunidas) seguidas del sector bancario (Bankinter y Banco Popular). Sin embargo, en ningún caso este control supera el 40 %. Destaca el caso de Red Eléctrica en el cual el Consejo tiene un porcentaje nulo de participación y Gas Natural que a pesar de su porcentaje del 0,01 % le permite controlar 4, 81 millones de euros del volumen de activo.

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

SOCIEDAD	ACCIONISTAS MINORITARIOS		
	%VOTO	VOL. ACTIVO (MILLONES €)	VOL. FONDOS PROPIOS (MILLONES €)
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.	53,02 %	13.646,82 €	1.729,00 €
ACCIONA, S.A.	55,73 %	8.792,86 €	2.092,18 €
ACERINOX, S.A.	53,43 %	2.204,35 €	1.081,05 €
ACS. ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A.	64,66 %	22.812,05 €	2.234,00 €
AENA, S.A.	41,28 %	7.027,22 €	1.799,92 €
AMADEUS IT HOLDING, S.A.	76,16 %	5.334,32 €	1.711,68 €
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. (BBVA)	100,00 %	750.078,00 €	50.639,00 €
BANCO DE SABADELL, S.A.	82,58 %	172.284,81 €	10.136,65 €
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	75,92 %	120.446,98 €	9.657,02 €
BANCO SANTANDER, S.A.	100,00 %	340.260,00 €	102.402,00 €
BANKIA, S.A.	35,43 %	73.329,46 €	4.228,11 €
BANKINTER, S.A.	62,31 %	36.550,93 €	36.550,93 €
CAIXABANK, S.A.	40,28 %	127.992,37 €	9.533,72 €
DIA-DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE ALIMENTOS, S.A.	56,02 %	1.928,56 €	175,57 €
ENAGAS, S.A.	32,03 %	2.482,94 €	742,75 €
ENDESA	29,89 %	8.741,33 €	2.701,76 €
FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS (FCC)	0,00 %	0,00	0,00
FERROVIAL	56,04 %	14.225,19 €	3.665,58 €
GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA	75,04 %	3.482,36 €	1.145,79 €
GAS NATURAL, SDG	31,54 %	15.180,83 €	4.531,35 €
GRIFOLS	55,87 %	5.364,48 €	1.539,41 €
INTERNATIONAL AIRLINES GROUP	63,64 %	14.546,83 €	2.217,85 €
IBERDROLA	79,54 %	83.249,89 €	29.556,00 €
INDITEX	40,59 %	7.045,27 €	4.631,40 €
INDRA SISTEMAS	65,38 %	2.003,43 €	192,24 €
MAPFRE	0,00 %	- €	€
MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN	48,51 %	672,42 €	515,05 €
MERLIN PROPERTIES	79,00 %	2.550,01 €	2.258,91 €
OBRASCÓN HUARTE LAIN (OHL)	30,52 %	4.666,18 €	1.540,31 €
RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN	80,00 %	8.478,35 €	2.219,80 €
REPSOL	73,96 %	46.651,75 €	19.813,14 €
SACYR	60,00 %	6.274,48 €	993,68 €
TÉCNICAS REUNIDAS	62,74 %	2.266,95 €	249,40 €
TELEFÓNICA	80,10 %	98.502,17 €	22.072,36 €

Tabla 3 Volumen de activos en manos de accionistas minoritarios. Fuente: elaboración propia a partir de informes anuales de gobierno corporativo de las empresas integrantes del IBEX35.

En este aspecto, destaca fundamentalmente el sector bancario por el gran volumen de activo y de fondos propios que está en manos de accionistas minoritarios, mayormente

a través de acciones integradas en carteras de productos financieros. Además, en el caso de Banco Popular, como analizaré en el apartado siguiente, los socios minoritarios han adoptado un pacto para el ejercicio del voto.

Finalmente, ha quedado patente que en las empresas del IBEX35 aproximadamente la mitad de los derechos de voto y del capital flotante está en manos de los socios externos, así como que el porcentaje de participación de los Consejos de Administración, salvo escasas empresas, es muy reducido.

2.5. PACTOS PARASOCIALES

Una restricción a la libre expresión de voluntad de los accionistas se encuentra en los denominados pactos parasociales. Éstos son cualquier tipo de acuerdo entre los socios de una sociedad con el objetivo de ejercer mayor influencia en la toma de decisiones empresariales, establecer un orden de jerarquía en la Junta General de Accionistas o el Consejo de Administración, limitar la transmisión de acciones y en definitiva, cualquier acuerdo que pueda reputarse lícito.

Los límites a los pactos parasociales los encontramos por un lado en el Derecho Civil, en la normativa que regula la validez de los contratos: consentimiento, objeto y causa²⁹, en los límites de la autonomía de la voluntad: ley, moral y orden público³⁰ y en el Derecho de Sociedades. En éste último caso, los encontramos regulados en los artículos 530 y 531 de la Ley de Sociedades de Capital donde se establece de forma perceptiva la comunicación de estos acuerdos en el Registro Mercantil y su publicación como hecho relevante en la Memoria de la sociedad.

En las empresas del IBEX 35 encontramos información de estos pactos en los informes de gobierno corporativo. Hay 12 empresas que han suscrito pactos: Abertis, Acciona, AENA, Banco Popular, Banco Sabadell, Caixabank, FCC, Gas Natural, Merlin Properties, OHL, Sacyr y Telefónica.

En la mayoría de empresas el porcentaje de capital afectado por estos pactos es pequeño. Sin embargo, en el caso de Caixabank, FCC y Gas Natural supera el 50 % por lo que se incrementa el poder de los socios externos con la suscripción de estos pactos. Se pueden identificar cinco tipos de pacto en las empresas del IBEX 35:

1. Pacto para el ejercicio coordinado y unitario de los derechos de voto³¹ Suscrito por Abertis, Acciona, Banco Santander, Caixabank, Sacyr y Telefónica.
2. Compromiso de no transmitir las acciones hasta una determinada fecha. Suscrito por Banco Sabadell y Merlin Properties,
3. *Gentlemen agreement* o pacto de caballeros, por el que los accionistas sindicados quedan vinculados por el tiempo que libremente decidan³². Suscrito por una pluralidad de accionistas minoritarios del Banco Popular.
4. Pactos de Responsabilidad Social Corporativa. «Repsol y La Caixa preservarán en todo momento los principios de transparencia, independencia y profesionalidad en la gestión de Gas Natural Fenosa mediante el mantenimiento del control conjunto sobre dicha compañía»³³. Suscrito por Gas Natural.
5. Pactos de configuración del Consejo de Administración y Comisiones. Suscritos por Gas Natural, AENA y FCC.

²⁹ Artículo 1261 Real Decreto de 24 de julio de 1889, Código Civil.

³⁰ Artículo 1255 Real Decreto de 24 de julio de 1889, Código Civil.

³¹ Informe de Gobierno Corporativo 2015 ABERTIS.

³² Informe de Gobierno Corporativo 2015 Banco Popular.

³³ Informe de Gobierno Corporativo 2015 Gas Natural.

2.6. INVERSIÓN, BENEFICIO Y CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL

Teniendo en cuenta el volumen de activo, cifra de negocio y flujos de inversión podemos establecer una relación entre la participación de los accionistas minoritarios y los miembros del Consejo de Administración en estas variables. Las empresas con mayor volumen de activos y flujos de inversión coinciden con aquellas con mayor capital flotante. Además, encontramos aquí diferencias sectoriales siendo el sector bancario y de telecomunicaciones las que cuentan con mayores importes dada la cartera de activos inmobiliarios en el caso del primero y de nivel de infraestructuras en el segundo.

El beneficio empresarial medido en este caso por el resultado después de impuestos nos muestra diferencias relevantes entre las empresas del IBEX 35. Mientras que los mayores beneficios se concentran en el sector Bancario hay empresas que en 2015 han tenido pérdidas como FCC, Indra Sistemas y Repsol.

La capitalización bursátil sirve como referencia del valor de la empresa en el mercado, pues representa el valor total de las acciones que cotizan en Bolsa. La empresa con mayor precio por acción es AENA con 105,40 € por acción, seguida de Red Eléctrica Corporación con 77,11 € por acción. A pesar de tener el mayor precio no se corresponde con las empresas con mayor capitalización bursátil, ya que ésta se calcula como el producto del número de las acciones por el precio de mercado.

La mayor capitalización bursátil la encontramos en el sector textil, seguido del de telecomunicaciones y del bancario. Los mayores valores están en manos de INDITEX con 98.766 millones de euros, Telefónica con 50.921 millones de euros y BBVA con 42.905 millones de euros.

2.7. REMUNERACIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

La remuneración de los miembros del Consejo de Administración se establece de forma discrecional en los Estatutos de las Sociedades Cotizadas. Sin embargo, este órgano debe aprobar un Informe Anual sobre las remuneraciones de los Consejeros que se pondrá a disposición de los accionistas con ocasión de la convocatoria de la Junta General.³⁴

La remuneración global del Consejo de Administración se encuentra entre los 2.000.000 y 24.000.000 de euros destacando el importe máximo en el caso de Telefónica, seguida de Ferrovial con 16.025.000 euros.

En este epígrafe se ha querido destacar el volumen de beneficiarios de cláusulas de blindaje en las empresas del IBEX 35, aunque ya son varias las empresas que están acabando con este tipo de cláusulas en los contratos de alta dirección.

Las cláusulas de blindaje están reguladas por el RD 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de alta dirección. Estas cláusulas consisten en establecer indemnizaciones (sustitutivas o acumulativas) en caso de desistimiento de forma unilateral del contrato laboral (Pedrajas, 2009).

La empresa con mayor número de beneficiarios de cláusulas de blindaje es Repsol con 289 directivos seguida de Grifols con 78 beneficiarios. Las que han conseguido eliminar todas las cláusulas de blindaje son: AENA, Banco Popular, Bankinter, OHL Y Mapfre.

En el caso de Repsol, donde este tipo de cláusula en los contrato son tan frecuentes, recaen en 6 Directores Generales, 2 Consejeros Ejecutivos y 281 Directivos, en las cuales se establecen indemnizaciones en función de la edad, la antigüedad y el salario del Directivo.

³⁴ Artículo 54 del Reglamento del Consejo de Administración y art. 61 de la Ley de Mercado de Valores.

CONCLUSIONES

Los conflictos de intereses que pueden surgir en el seno de una empresa se deben a la multitud de usuarios que esperan obtener beneficios de la actividad de la misma y esto es independiente a que cotice en mercados secundarios o fuera de ellos.

Debido a la multitud de usuarios interesados en la actividad de las sociedades es imprescindible que la información sea clara y concisa, y por ello, hemos podido comprobar que es imprescindible presentar las cuentas consolidadas, para evitar dudas o datos duplicados o encubiertos, mostrando así la imagen fiel de la empresa.

El conflicto de intereses al que se enfrentan cada día las empresas es inevitable en la mayor parte de ellas, ya que como hemos podido ir viendo a lo largo del trabajo sus capitales están muy divididos entre multitud de accionistas y el Consejo de Administración cuenta con un poder casi nulo en la mayor parte de las sociedades objeto de estudio de este trabajo. El resto queda en manos de accionistas externos minoritarios, lo que hace casi imposible tener el control de la empresa.

Las empresas analizadas cuentan con modelos de gobierno corporativo en los que, en diferentes medidas, incluyen recomendaciones del Código de Buen Gobierno. Aunque en su mayoría cumplen con estas recomendaciones, la mayor parte de ellas orientadas a dar transparencia y a que la gestión de las sociedades cotizadas sea lo más adecuada posible.

En el último año, el número de consejeros se ha incrementado en un 4 %, de 459 a 461 consejeros a término de 2015 y son pocas las empresas que cuentan con elevada concentración accionarial, ya que el número de consejeros dominicales, a excepción de en 4 de las 35 empresas, es muy reducido o incluso no cuentan con este tipo de consejeros. A pesar de estos datos se sigue manteniendo el equilibrio entre el número de consejeros ejecutivos y los dominicales e independientes, quedando reflejado que aún con el paso de los años sigue sin inclinarse la balanza para los consejeros independientes ayudando así a la transparencia y al buen hacer de la sociedad.

En la mayoría de las empresas, el porcentaje de derecho a voto del Consejo de Administración es muy reducido, en algunas casi insignificante, ya que el voto es ejercido mayoritariamente de forma indirecta a través de sociedades con participaciones significativas, las cuales concentran la propiedad de las acciones en el llamado capital flotante y en un escaso número de accionistas externos que cuentan con la propiedad de más de la mitad de las acciones con las que financian un gran volumen del activo de la sociedad.

Estos accionistas no sólo cuentan con participaciones significativas sino que se unen a través de pactos para ejercer un mayor control en la actividad empresarial relegando al Consejo de Administración a un órgano con funciones meramente burocráticas sin influencia suficiente como para dirigir las acciones empresariales.

Por último, con el objetivo de reducir el impacto de los problemas de agencia que se pueden generarse por esta separación entre la propiedad y el control de la empresa, los directivos incluyen en sus contratos de alta dirección cláusulas de blindaje que les permitirá prolongar su permanencia en la empresa o, por el contrario, ser altamente indemnizados en caso de que el contrato sea extinguido de forma unilateral por la empresa.

ANEXOS

ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	2.829.660.882,00 €
Nº ACCIONES	943.220.294
Nº DERECHOS DE VOTO	943.220.294
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	8,25%
DERECHOS DE VOTO EN PODER DEL CONSEJO	14,28%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	2
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	38,73%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES (OBRA SCÓN HUARTE LA IN, S.A. E INMOBILIARIA ESPACIO, S.A.)	16,06%
CAPITAL FLOTANTE	53,02%
TOTAL, CONSEJEROS	14
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	1
DOMINICALES	9
INDEPENDIENTES	4
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	10
MUJERES	4
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	4.794 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	17
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	3.261.030,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	25.739.000,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	4.378.000,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	13.600.000,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	14,41 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 ABERTIS.

[2] Informe de Auditoría 2015 ABERTIS.

Bolsa de Madrid

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

ACCIONA, S. A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	57.259.550 €
Nº ACCIONES	57.259.550
Nº DERECHOS DE VOTO	57.259.550
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,55%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,08%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	3
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	59,70%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES (TUSSEN DE GRACHTEN, BV Y WIT EUROPESE INVESTERING B.V.)	39,51%
CAPITAL FLOTANTE	55,73%
TOTAL, CONSEJEROS	11
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	2
DOMINICALES	2
INDEPENDIENTES	6
EXTERNOS	1
SEXO	
HOMBRES	9
MUJERES	2
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	6.488 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	4
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	3.754.140,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	15.777.610,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	6.543.520,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	235.760,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	4.528.000,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	79,08 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 ACCIONA.

[2] Cuentas Anuales Consolidadas 2015 ACCIONA.

Bolsa de Madrid

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

ACERINOX, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	66.676.848,25 €
Nº ACCIONES	266.707.393
Nº DERECHOS DE VOTO	266.707.393
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,00%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,02%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	6
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	50,88%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	53,43%
TOTAL, CONSEJEROS	15
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	1
DOMINICALES	8
INDEPENDIENTES	6
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	14
MUJERES	1
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	2.387 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	6
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	2.023.300,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	4.125.670,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	4.221.430,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	42.890,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	2.512.000,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	9,41 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 ACERINOX.

[2] Informe de Auditoría Anual 2015 ACERINOX.

Bolsa de Madrid

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

AENA, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	1.500.000.000,00 €
Nº ACCIONES	150.000.000
Nº DERECHOS DE VOTO	150.000.000
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,00%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	7,71%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	4
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	61,40%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	7,71%
CAPITAL FLOTANTE	41,28%
TOTAL, CONSEJEROS	15
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	1
DOMINICALES	8
INDEPENDIENTES	6
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	11
MUJERES	4
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	131 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	0
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	4.360.280,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	17.023.300,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	830.790,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	15.810.000,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	105,40 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 AENA

[2] Informe Anual 2015 AENA.

Bolsa de Madrid

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

ACS. ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	157.332.297,00 €
Nº ACCIONES	314.664.594
Nº DERECHOS DE VOTO	314.664.594
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	3,15%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	19,09%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	3
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	17,99%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	64,66%
TOTAL, CONSEJEROS	18
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	4
DOMINICALES	7
INDEPENDIENTES	5
EXTERNOS	2
SEXO	
HOMBRES	16
MUJERES	2
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	12.670 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	6
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	3.455.000,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	35.280.000,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	34.925.000,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	725.000,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	8.500.664,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	27,02 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 ACS.

[2] Informe Económico Financiero 2015 ACS.

Bolsa de Madrid

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

AENA, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	1.500.000.000,00 €
Nº ACCIONES	150.000.000
Nº DERECHOS DE VOTO	150.000.000
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,00%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	7,71%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	4
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	61,40%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	7,71%
CAPITAL FLOTANTE	41,28%
TOTAL, CONSEJEROS	15
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	1
DOMINICALES	8
INDEPENDIENTES	6
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	11
MUJERES	4
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	131 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	0
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	4.360.280,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	17.023.300,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	830.790,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	15.810.000,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	105,40 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 AENA

[2] Informe Anual 2015 AENA.

Bolsa de Madrid

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

AMADEUS IT HOLDING, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	4.388.225,06 €
Nº ACCIONES	438.822.506
Nº DERECHOS DE VOTO	438.822.506
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,50%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,09%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	7
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	23,24 €
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	76,16%
TOTAL, CONSEJEROS	10
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	1
DOMINICALES	0
INDEPENDIENTES	6
EXTERNOS	3
SEXO	
HOMBRES	9
MUJERES	1
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	3.552 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	5
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	2.297.480,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	7.004.100,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	3.912.700,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	751.800,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	17.853.494,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	40,69 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 AMADEUS IT HOLDING.

[2] Cuentas Anuales Consolidadas 2015 AMADEUS IT HOLDING.

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

ARCELORMITTAL, S.A. 31/12/2014

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	3.065.710.869,00 €
Nº ACCIONES	3.065.710.869
Nº DERECHOS DE VOTO	3.065.710.869
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,80%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACIÓN SIGNIFICATIVA	0
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	0
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	77,56%
TOTAL, CONSEJEROS	13
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	3
DOMINICALES	4
INDEPENDIENTES	5
EXTERNOS	1
SEXO	
HOMBRES	12
MUJERES	1
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	6.973 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	12
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	465,32 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	99.179,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	79.282,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	1.086,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	6.081.323,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	3,90 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2014 ACELORMITTAL.

[2] Informe anual 2015 ACELORMITTAL.

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	3.119.673.257,82 €
Nº ACCIONES	6.366.680.118
Nº DERECHOS DE VOTO	6.366.680.118
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,61%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,06%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACIÓN SIGNIFICATIVA	0
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	0
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	100%
TOTAL, CONSEJEROS	15
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	3
DOMINICALES	0
INDEPENDIENTES	8
EXTERNOS	4
SEXO	
HOMBRES	12
MUJERES	3
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	15.761 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	64
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	50.639.000,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	750.078.000,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	36.522.000,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	3.328.000,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	42.905.057,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	6,74 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 BBVA.

[2] Informe Anual 2015 BBVA.

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	1.082.537.748,50 €
Nº ACCIONES	2.165.075.497
Nº DERECHOS DE VOTO	2.165.075.497
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,30%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	16,43%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	4
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	10,26%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	9,66%
CAPITAL FLOTANTE	75,92%
TOTAL, CONSEJEROS	14
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	3
DOMINICALES	6
INDEPENDIENTES	5
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	12
MUJERES	2
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	4.750 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	0
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	12.719.990,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	158.649.870,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	736.221,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	105.930,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	6.588,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	3,04 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 BANCO PUPULAR.

[2] Informe Anual 2015 BANCO POPULAR.

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

BANCO DE SABADELL, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	679.905.624,00 €
Nº ACCIONES	5.439.244.992
Nº DERECHOS DE VOTO	6.799.056
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	2,11%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,60%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	4
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	14,71%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	1,51%
CAPITAL FLOTANTE	82,58
TOTAL, CONSEJEROS	15
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	3
DOMINICALES	2
INDEPENDIENTES	9
EXTERNOS	1
SEXO	
HOMBRES	13
MUJERES	2
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	7.870 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	29
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	12.274.950,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	208.627.770,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	6.395.000 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	699.720,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	8.893.166,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	1,64 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 BANCO SABADELL.

[2] Informe Anual 2015 BANCO SABADELL.

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

BANCO SANTANDER, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	7.217.246.289,50 €
Nº ACCIONES	14.434.492.579
Nº DERECHOS DE VOTO	14.434.492.579
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,28%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,10%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	7
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	38,04%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	100%
TOTAL, CONSEJEROS	15
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	4
DOMINICALES	1
INDEPENDIENTES	8
EXTERNOS	2
SEXO	
HOMBRES	10
MUJERES	5
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	29.689 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	19
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	102.402.000,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	1.340.260.000,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	32.812.000,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	7.334.000,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	65.792.417,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	4,56 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 BANCO SANTANDER.

[2] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 BANCO SANTANDER

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

BANKIA, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	9.213.862.835,20 €
Nº ACCIONES	11.517.328.544
Nº DERECHOS DE VOTO	11.517.328.544
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,35%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,02%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	1
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	64,23%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	35,43%
TOTAL, CONSEJEROS	11
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	3
DOMINICALES	0
INDEPENDIENTES	8
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	10
MUJERES	1
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	2.300 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	7
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	11.933.690,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	206.969.960,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	2.748.180,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	10.060.570,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	12.369.611,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	1,07 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 BANKIA

[2] Informe Anual 2015 BANKIA.

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

BANKINTER, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	269.659.846,20 €
Nº ACCIONES	898.866.154
Nº DERECHOS DE VOTO	898.866.154
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,01%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	28,85%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	4
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	36,67%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	62,31%
TOTAL, CONSEJEROS	10
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	2
DOMINICALES	2
INDEPENDIENTES	5
EXTERNOS	1
SEXO	
HOMBRES	7
MUJERES	3
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	3.806 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	0
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	3.689.440,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	58.659.810,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	869.450,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	375.910,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	5.882.180,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	6,54 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 BANKINTER.

[2] Informe Anual 2015 BANKINTER.

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

CAIXABANK, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	5.823.990.317,00 €
Nº ACCIONES	5.823.990.317
Nº DERECHOS DE VOTO	5.823.990.317
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,09%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	1,86%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	2
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	57,76%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	80,60%
CAPITAL FLOTANTE	40,28%
TOTAL, CONSEJEROS	17
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	2
DOMINICALES	9
INDEPENDIENTES	6
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	13
MUJERES	4
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	7.754 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	54
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	23.668.630,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	317.756.640,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	3.737.250,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	816.500,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	18.718.305,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	3,21 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 CAIXABANK.

[2] Cuentas Anuales Consolidadas 2015 CAIXABANK.

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

DIA-DISTRIB. INTERN. DE ALIMENTOS, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	65.107.055,80 €
Nº ACCIONES	651.070.558
Nº DERECHOS DE VOTO	651.070.558
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	1,77%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,14%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	5
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	22,56%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	56,02%
TOTAL, CONSEJEROS	10
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	1
DOMINICALES	2
INDEPENDIENTES	6
EXTERNOS	1
SEXO	
HOMBRES	7
MUJERES	3
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	1.875 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	2
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	313.240,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	3.442.630,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	8.116.220,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	299.250,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	3.388.653,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	5,44 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 DIA.

[2] Cuentas Anuales Consolidadas 2015 DIA.

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

ENAGAS, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	358.101.390,00 €
Nº ACCIONES	238.734.260
Nº DERECHOS DE VOTO	238.734.260
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,00%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	5,02%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	2
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	4,62%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	32,03%
TOTAL, CONSEJEROS	16
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	1
DOMINICALES	6
INDEPENDIENTES	8
EXTERNOS	1
SEXO	
HOMBRES	15
MUJERES	1
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	504.738 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	11
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	2.318.910,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	7.751.920,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	1.221.600,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	412.700,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	6.207.091,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	26,00 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 ENAGAS.

[2] Informe Anual 2015 ENAGAS.

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

ENDESA 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	1.270.502.540,40 €
Nº ACCIONES	1.058.752.117
Nº DERECHOS DE VOTO	1.058.752.117
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,00%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,10%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	1
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	70,10%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	29,89%
TOTAL, CONSEJEROS	11
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	2
DOMINICALES	4
INDEPENDIENTES	5
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	11
MUJERES	1
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	5.580 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	24
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	7.957.000,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	15.423.000,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	1.660.000,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	1.135.000,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	19.613.386,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	18,53 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 ENDESA.

[2] Informe anual 2015. Documentación Legal

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

FCC. FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	260.572.379,00 €
Nº ACCIONES	260.572.379
Nº DERECHOS DE VOTO	260.572.379
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,16%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	22,43%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	2
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	31,83%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	50,15%
CAPITAL FLOTANTE	45,70%
TOTAL, CONSEJEROS	11
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	8
DOMINICALES	0
INDEPENDIENTES	3
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	7
MUJERES	4
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	15.867 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	2
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	545.697,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	12.862.109,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	6.476.024,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	54.166,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	1.824.007,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	7,00 €

[1] Informe Anual de Gobierno Corporativo 2015 FCC

[2] Informe anual 2015.

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

FERROVIAL 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	146.442.214,80 €
Nº ACCIONES	732.211.074
Nº DERECHOS DE VOTO	732.211.074
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,13%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	39,72%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	1
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	3,02%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	56,04%
TOTAL, CONSEJEROS	12
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	2
DOMINICALES	3
INDEPENDIENTES	6
EXTERNOS	1
SEXO	
HOMBRES	11
MUJERES	1
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	16.025 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	1
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	6.541.000,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	25.284.000,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	9.701.000,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	631.000,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	15.270.262,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	20,86 €

[1]Informe de Gobierno Corporativo 2015 Ferrovial

[2] Informe anual integrado consolidado 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	47.475.693,79 €
Nº ACCIONES	279.268.787
Nº DERECHOS DE VOTO	279.268.787
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	1,12%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,05%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	3
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	23,80%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	75,04%
TOTAL, CONSEJEROS	12
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	2
DOMINICALES	3
INDEPENDIENTES	7
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	9
MUJERES	3
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	4.492 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	24
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	1.527.204,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	4.640.665,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	3.503.802,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	169.874,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	4.418.032,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	15,82 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo GAMESA 2015

[2]Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

GAS NATURAL SDG, S.A. 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	1.000.689.341,00 €
Nº ACCIONES	1.000.689.341
Nº DERECHOS DE VOTO	1.000.689.341
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,00%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,01%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	3
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	68,45%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	64,44%
CAPITAL FLOTANTE	31,54%
TOTAL, CONSEJEROS	17
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	2
DOMINICALES	8
INDEPENDIENTES	7
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	15
MUJERES	2
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	7.292 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	24
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	13.828.000,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	33.179.000,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	5.640.000,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	1.103.000,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	18.827.970,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	18,82 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo Gas Natural SDG S.A. 2015

[2] Cuentas anuales Gas Natural SDG S.A. 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

GRIFOLS CL.A 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	119.603.705,00 €
Nº ACCIONES	343.777.454
Nº DERECHOS DE VOTO	213.064.899
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,17%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,35%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	8
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	43,61%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	55,87%
TOTAL, CONSEJEROS	12
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	2
DOMINICALES	1
INDEPENDIENTES	6
EXTERNOS	3
SEXO	
HOMBRES	8
MUJERES	4
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	4.288 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	78
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	2.755.348,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	9.601.715,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	3.934.563,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	531.441,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	9.082.957,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	21,32 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo Grifols 2015

[2]Cuentas anuales consolidadas Grifols 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

IAG 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	1.020.039.261,50 €
Nº ACCIONES	2.040.078.523
Nº DERECHOS DE VOTO	2.040.078.523
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	8
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	35,46%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	63,64%
TOTAL, CONSEJEROS	12
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	3
DOMINICALES	0
INDEPENDIENTES	9
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	9
MUJERES	3
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	3.500 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	
ACTIVO (MILES DE EUROS)	
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo IAG 2015

[2]Cuentas anuales consolidadas IAG 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

IBERDROLA 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	4.752.652.500,00 €
Nº ACCIONES	6.336.870.000
Nº DERECHOS DE VOTO	6.336.870.000
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	1,06%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,15%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	4
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	19,24%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	79,54%
TOTAL, CONSEJEROS	14
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	1
DOMINICALES	1
INDEPENDIENTES	9
EXTERNOS	3
SEXO	
HOMBRES	9
MUJERES	5
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	14.730 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	52
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	40.956.053,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	104.664.182,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	31.418.693,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	2.459.529,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	41.506.499,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	6,55 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo IAG 2015

[2]Cuentas anuales consolidadas IAG 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A. (INDITEX, S.A.) 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	93.499.560,00 €
Nº ACCIONES	3.116.652.000
Nº DERECHOS DE VOTO	3.116.652.000
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,11%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	59,36%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	2
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	14,34%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	40,59%
TOTAL, CONSEJEROS	9
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	1
DOMINICALES	3
INDEPENDIENTES	4
EXTERNOS	1
SEXO	
HOMBRES	7
MUJERES	2
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	13.939 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	22
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	11.450.793,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	17.357.148,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	2.882.201,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	98.766.702,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	31,69 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo Inditex 2015

[2]Cuentas anuales consolidadas Inditex 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

INDRA 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	32.826.507,80 €
Nº ACCIONES	164.132.539
Nº DERECHOS DE VOTO	164.132.539
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,21%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,30%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	7
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	54,51%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	65,38%
TOTAL, CONSEJEROS	13
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	2
DOMINICALES	4
INDEPENDIENTES	7
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	11
MUJERES	2
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	7.407 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	12
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	307.646,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	3.064.299,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	-24.939,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	-641.852,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	1.422.865,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	8,67 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo Indra 2015

[2]Cuentas anuales consolidadas Indra 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

MAPFRE 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	307.955.327,30 €
Nº ACCIONES	3.079.553.273
Nº DERECHOS DE VOTO	3.079.553.273
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,03%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,04%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	1
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	67,83%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	32,10%
TOTAL, CONSEJEROS	18
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	5
DOMINICALES	6
INDEPENDIENTES	7
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	15
MUJERES	3
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	8.415 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	0
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	10.408.290,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	63.489.270,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	1.619.100,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	7.119.927,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	2,31 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo Mapfre 2015

[2]Cuentas anuales consolidadas Mapfre 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

MEDIASET 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	183.087.642,00 €
Nº ACCIONES	366.175.284
Nº DERECHOS DE VOTO	366.175.284
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	5,32%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,01%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	5
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	53,14%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	48,51%
TOTAL, CONSEJEROS	13
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	3
DOMINICALES	5
INDEPENDIENTES	4
EXTERNOS	1
SEXO	
HOMBRES	12
MUJERES	1
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	5.425 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	11
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	1.069.900,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	1.386.150,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	166.200,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	3.672.738,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	10,03 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo Mediaset 2015

[2]Cuentas anuales consolidadas Mediaset 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

MERLIN PROPERTIES 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	323.030.000,00 €
Nº ACCIONES	323.030.000
Nº DERECHOS DE VOTO	323.030.000
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,00%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	1,25%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	12
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	32,65%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0,58%
CAPITAL FLOTANTE	79,00%
TOTAL, CONSEJEROS	10
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	2
DOMINICALES	1
INDEPENDIENTES	7
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	7
MUJERES	3
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	1.304 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	10
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	2.926.431,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	6.916.438,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	214.429,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	48.953,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	3.729.381,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	11,55 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo Merlin Properties 2015

[2]Cuentas anuales consolidadas Merlin Properties 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

OHL 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	179.255.398,80 €
Nº ACCIONES	298.758.998
Nº DERECHOS DE VOTO	298.758.998
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,09%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,01%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	4
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	69,36%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	8,37%
CAPITAL FLOTANTE	30,52%
TOTAL, CONSEJEROS	12
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	2
DOMINICALES	6
INDEPENDIENTES	4
EXTERNOS	0
SEXO	
HOMBRES	8
MUJERES	4
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	3.667 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	0
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	2.568.390,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	11.181.762,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	499.540,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	570.148,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	1.574.460,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	5,27 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo OHL 2015

[2]Cuentas anuales consolidadas OHL 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

REPSOL 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	1.400.361.059,00 €
Nº ACCIONES	1.400.361.059
Nº DERECHOS DE VOTO	1.400.361.059
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	1,25%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,06%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	3
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	26,04%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	73,96%
TOTAL, CONSEJEROS	16
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	2
DOMINICALES	5
INDEPENDIENTES	8
EXTERNOS	1
SEXO	
HOMBRES	15
MUJERES	1
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	12.831 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	289
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	
ACTIVO (MILES DE EUROS)	
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	1.227.000,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	14.171.654,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	10,12 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo Repsol 2015

[2]Cuentas anuales consolidadas Repsol 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

SACYR 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	517.430.991,00 €
Nº ACCIONES	517.430.991
Nº DERECHOS DE VOTO	517.430.991
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	0,94%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	24,30%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	3
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	24,06%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	15,89%
CAPITAL FLOTANTE	60,00%
TOTAL, CONSEJEROS	14
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	1
DOMINICALES	9
INDEPENDIENTES	3
EXTERNOS	1
SEXO	
HOMBRES	13
MUJERES	1
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (Miles de Euros)	3.931 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	2
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	1.656.130,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	10.457.474,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	2.948.914,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	370.000,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	938.620,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	1,81 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo Sacyr 2015

[2]Cuentas anuales consolidadas Sacyr 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

TÉCNICAS REUNIDAS 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	5.589.600,00 €
Nº ACCIONES	55.896.000
Nº DERECHOS DE VOTO	55.896.000
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	3,90%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	37,26%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	3
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	42,11%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	0
CAPITAL FLOTANTE	62,74%
TOTAL, CONSEJEROS	12
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	2
DOMINICALES	2
INDEPENDIENTES	7
EXTERNOS	1
SEXO	
HOMBRES	12
MUJERES	0
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	2.843 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	3
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	397.520 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	3.613,24 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	1.947.976,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	34,85 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo Técnicas Reunidas 2015

[2]Cuentas anuales consolidadas Técnicas Reunidas 2015

CONCENTRACIÓN ACCIONARIAL Y ESTRUCTURAS DE CONTROL EN LAS EMPRESAS DEL IBEX35

TELEFÓNICA 31/12/2015

Informe anual de Gobierno Corporativo[1]	
CAPITAL SOCIAL	4.975.199.197,00 €
Nº ACCIONES	4.975.199.197
Nº DERECHOS DE VOTO	4.975.199.197
ACCIONES DIRECTAS SOBRE CAPITAL SOCIAL	2,85%
DERECHOS DE VOTO EN PODER CONSEJO	0,17%
SOCIOS EXTERNOS CON PARTICIPACION SIGNIFICATIVA	3
% SOBRE EL TOTAL DERECHOS DE VOTO DE PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS	14,64%
% DE CAPITAL SOCIAL AFECTADO POR PACTOS PARASOCIALES	2,24%
CAPITAL FLOTANTE	80,10%
TOTAL, CONSEJEROS	18
CATEGORÍA	
EJECUTIVOS	3
DOMINICALES	5
INDEPENDIENTES	7
EXTERNOS	3
SEXO	
HOMBRES	17
MUJERES	1
REMUNERACIÓN GLOBAL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (MILES DE EUROS)	23.611 €
BENEFICIARIOS CLÁUSULAS DE BLINDAJE	48
Cuentas Consolidadas[2]	
FONDOS PROPIOS (MILES DE EUROS)	27.556,00 €
ACTIVO (MILES DE EUROS)	122.974,00 €
CIFRA NEGOCIO (MILES DE EUROS)	12.402,00 €
BENEFICIO (MILES DE EUROS)	2.880,00 €
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL (MILES DE EUROS)	50.921.164,00 €
PRECIO ACCIÓN A CIERRE DE EJERCICIO	10,24 €

[1]Informe Anual de Gobierno Corporativo Telefónica 2015

[2]Cuentas anuales consolidadas Telefónica 2015

BIBLIOGRAFÍA

- Boned, J.L; Angla, J.J. (2011): *Consolidación de estados financieros: adaptado al Real Decreto 1159/2010*, Profit, Barcelona.
- Bracamonte, R. E. U. (2015) "Delimitación conceptual de los grupos de empresas en el Derecho del Trabajo", *Anuario Jurídico y Económico Escurialense*, n.º 48, 501-566.
- Crespí, R.; Jansson, E. (2004): "Estructura de Propiedad en las Grandes Sociedades Anónimas por Acciones. Evidencia Empírica Española en el Contexto Internacional", *Documents de Treball*, n.º 04/3, 1-38. Universitat Autònoma de Barcelona.
- Del Pozo-Almazán, A. (2014): "Consolidación de Estados Financieros", *Edición electrónica*. Disponible en: <https://repositorio.comillas.edu/xmlui/bitstream/handle/11531/169/TFG000221.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. [Última consulta: 24 de mayo de 2017].
- Esteban, G. (1999): *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Marcial Pons, Barcelona.
- García, M.G. (2003): "El Gobierno Corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial: evidencia en las cajas de ahorros españolas", *Edición electrónica*. Disponible en: <http://www.eumed.net/tesis-doctorales/mggs/index.htm>. [Última consulta: 24 de mayo de 2017].
- García-Ramos, R.; García Olalla, M. (2011): "Estructura del Consejo de Administración en la empresa familiar versus no familiar: Evidencia Empírica en España", *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XL, n.º 149, 35-64.
- Gironella, E. (2005): "El apalancamiento financiero: de cómo un aumento del endeudamiento puede mejorar la rentabilidad financiera de una empresa", *Revista de Contabilidad y Dirección*, Vol. 2, 71-91.
- Herrera, G., Limón, E., Soto, M.C. (2006): "Fuentes de financiación en época de crisis", *Observatorio de la Economía Latinoamericana*, Vol. 67. Disponible en: <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/index.htm>. [Última consulta: 24 de mayo de 2017].
- Jensen, M.C.; Meckling, W.H. (1976): "Theory of the firm: Managerial behaviour, agency cost and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, 305-360.
- Martínez-Ros, E.; Tribó, J.A. (1999): "I+D y apalancamiento financiero en las empresas manufactureras españolas", *Ekonomiaz*, n.º 45, 251-264. Universidad Carlos III de Madrid.
- Mateu de Ros, R. (2007): *El código unificado de gobierno corporativo: estudios del Informe del grupo especial de trabajo sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas aprobado por la CNMV el 22 de mayo de 2006*, Thomson-Aranzadi, Navarra.
- Merino, E.; Manzanaque, M.; Banegas, R. (2009): "Retribución y composición del Consejo de Administración. Evidencia empírica para las empresas cotizadas españolas", *Pecunia*, 8, 203-234. Universidad de Castilla-La Mancha.
- Pedrajas, A.; Sala, T. (2009): "Las cláusulas contractuales de blindaje", *Boletín Laboral, Abdón Pedrajas, abogados y asesores tributarios*. Disponible en: <http://www.pedrajasabogados.com/docs/NN-060.pdf>. [Última consulta: 24 de mayo de 2017].

- Pedrajas, A.; Sala, T. (2009): "Las cláusulas contractuales de blindaje", *diariojuridico.com*, 22 de junio. Disponible en: <http://www.diariojuridico.com/las-clausulas-contractuales-de-blindaje/>. [Última consulta: 24 de mayo de 2017].
- Peris-Ortiz, M.; Rueda, C.; De Souza, C.; Pérez, M. (2012): "Fundamentos de la Teoría Organizativa de Agencia", *Nuevas Corrientes de Pensamiento Económico, Revistas ICE*, n.º 865, 107-117.
- Pfeffer, F. (2001): "Nuevas regulaciones en las tomas de control y oferta pública de adquisición de acciones", *Revista Chilena de Derecho*, Vol. 28, 113-141, Sección Estudios. Universidad Central de Chile.
- Real Decreto 22 de agosto 1885, por el que se publica el Código de Comercio (*B.O.E. núm. 289, de 16 de octubre de 1885*).
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (*B.O.E. núm. 161, de 3 de julio*).
- Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Mercado de Valores (*B.O.E. núm. 255, de 24 de octubre*).
- Reyes Recio, L.E. (2002): "La Estructura de Propiedad y Control de las Empresas no Financieras Cotizadas: Una descripción de la situación actual ante las reformas del Gobierno Corporativo", *Dirección y Organización*, 27, 112-126.
- Salas, V. (2002): "El Gobierno de la Empresa", *Colección Estudios Económicos*, 29, 9-203.
- San Sebastián, F. (1996): *El Gobierno de las Sociedades Cotizadas y su Control*, Centro de Documentación Bancaria y Bursátil, Madrid.
- San Sebastián, F. (2008): "Algunas reflexiones sobre Gobierno Corporativo", *Boletín de Estudios Económicos*, Vol. LXIII, n.º 194, 229-245.
- Sánchez, G. (2011): "La retribución del alto directivo en la empresa cotizada española: un análisis desde el Gobierno Corporativo", *Boletín de Estudios Económicos*, Vol. LXVI, n.º 203, 239-262.
- Sánchez-Calero, J.; Fernández, I.; Fuentes, M. (2006): "La Junta General en las Sociedades Cotizadas (Algunas referencias empíricas sobre sus aspectos principales)", *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil*, 2006/4.
- Santana, D.J.; Aguiar, I. (2004): "Propiedad y blindaje de las empresas cotizadas españolas. 1996-2002", *Dirección de Estudios y Estadísticas*, Comisión Nacional del Mercado de Valores, Monografías n.º 5.
- Soto, M.C. (2009): "Financiera Rural, influencia en dispersoras e intermediarios financieros rurales, zona centro del Estado de Veracruz", *Edición electrónica*. Disponible en: www.eumed.net/tesis/2009/mcsi/. [Última consulta: 24 de mayo de 2017].
- Vergés, J. (2000): *Control e incentivos en la gestión empresarial*. Departament d'Economia de l'Empresa. Universitat Autònoma de Barcelona.
- Vives, F.; Pérez-Ardá, J. (2006): *La Sociedad Cotizada*, Marcial Pons, Barcelona.