

PROPUESTA DE MEDICIÓN DE GOBIERNO CORPORATIVO PARA CAJAS DE AHORROS

IDOYA FERRERO FERRERO
Departamento de Finanzas y Contabilidad
Universidad Jaume I de Castellón
ferrero@cofin.uji.es

MARIA ÁNGELES FERNÁNDEZ IZQUIERDO
Departamento de Finanzas y Contabilidad
Universidad Jaume I de Castellón
afernand@cofin.uji.es

MARIA JESÚS MUÑOZ TORRES
Departamento de Finanzas y Contabilidad
Universidad Jaume I de Castellón
munoz@cofin.uji.es

RESUMEN:

Este trabajo tiene como objetivo la propuesta de una herramienta específica para valorar la situación de Gobierno Corporativo en el sector financiero, y su aplicación a las Cajas de Ahorros españolas. El modelo plantea un conjunto de indicadores que permiten una comparativa tanto intrasectorial como temporal. Además, nos permite ofrecer un diagnóstico general de la situación de Gobierno Corporativo en el sector de las Cajas de Ahorros. Los resultados obtenidos identifican deficiencias en el modelo actual del Informe Anual de Gobierno Corporativo de las Cajas de Ahorros que emiten valores admitidos a negociación en Mercados Oficiales de Valores, por lo que presentamos algunas recomendaciones para mejorar la Transparencia de la información en dicho sector, facilitando la adopción de prácticas de Buen Gobierno y su difusión.

Palabras clave: Cajas de Ahorros, Gobierno Corporativo, indicadores, Informe Anual de Gobierno Corporativo, medición, Transparencia de información.

1. INTRODUCCIÓN

Las transformaciones económicas, sociales y organizativas en las que se encuentra inmersa la Empresa, han dado paso a una visión plural de las Organizaciones como centros donde convergen múltiples intereses. Esta nueva orientación esta suponiendo una amplia revisión de las estructuras de gobierno y de los mecanismos de información y transparencia. En esta línea se considera que la transparencia del modelo de Gobierno Corporativo es un paso más en la defensa de los intereses de los *stakeholders* de una organización. A partir de la publicación del resultado de la comisión Olivencia, primera aproximación en España a las iniciativas internacionales de creación de Códigos de Buen Gobierno, se comienzan a plantear medidas legislativas que refuercen las obligaciones de transparencia de las empresas y entidades emisoras en relación con su modelo de Gobierno. Las Cajas de Ahorros no han permanecido ajenas a esta evolución, destacando la Ley 26/2003¹ (Ley de Transparencia), que introdujo en su disposición adicional segunda la obligación para las Cajas de Ahorros emisoras de valores admitidos a negociación en Mercados Oficiales de Valores, de hacer público con carácter anual un informe de Gobierno Corporativo.

La mayor parte de las investigaciones en este campo se han centrado en las estructuras de Gobierno de las sociedades de capital, principalmente las grandes sociedades anónimas. Las Cajas de Ahorros, que poseen características en la estructura de propiedad que las hace singulares, se han convertido en instituciones clave en la sociedad española. Representan la mayor cuota de mercado tanto en depósitos como en créditos del Sistema Financiero Español (FUNCAS, 2007) y concentran la mayor parte del control de las grandes empresas cotizadas en Bolsa (Olcese, 2005). Hasta la fecha han sido escasos los estudios que han centrado la atención en el Gobierno de las Cajas de Ahorros españolas y éstos se han concentrado en intentar relacionar la representación de determinados colectivos en los órganos de gobierno de las Cajas de Ahorros con la eficiencia económica que éstas obtienen (Melle y Maroto, 1999; Azofra y Santamaría, 2004). No obstante, en los últimos años existe una tendencia por avanzar en el estudio del Gobierno Corporativo de las Cajas de Ahorros en su papel en el Sistema Financiero Español impulsado por los cambios legislativos a los que las Comunidades Autónomas se enfrentan a partir de la publicación de la Ley 44/2002² (Ley Financiera).

La aportación principal de este trabajo es la propuesta de una herramienta específica para valorar la situación de Gobierno Corporativo en las Cajas de Ahorro españolas, mediante la batería de indicadores que resulten más significativos de entre los propuestos por los organismos oficiales, así como ofrecer un diagnóstico general que nos permite presentar algunas recomendaciones, dado que los resultados obtenidos muestran alguna deficiencia en el modelo central del Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Para ello este trabajo se estructura en siete apartados. Después de esta introducción, el segundo apartado considera la naturaleza y estructura de los Órganos de Gobierno de las Cajas de Ahorros. El tercero, describe las diferentes relaciones de agencia que surgen entre los grupos representados en los Órganos Rectores. El cuarto, presenta el Gobierno Corporativo como mecanismo que limita el poder de determinados grupos representados que tratan de conseguir beneficios privados en detrimento del cumplimiento de los objetivos generales de la entidad. En el quinto, se describe el diseño de la herramienta y se muestra el análisis descriptivo del trabajo empírico realizado. En el siguiente apartado, se presentan algunas recomendaciones para mejorar la Transparencia de la información en dicho sector, en el séptimo se

resaltan las principales conclusiones que se derivan del trabajo, y por último se recogen las referencias bibliográficas.

2. NATURALEZA Y ESTRUCTURA ORGANIZATIVA DE LAS CAJAS DE AHORROS.

Las Cajas de Ahorros (en adelante, CC. AA.) son entidades financieras de naturaleza fundacional, especialistas en captar el ahorro popular, así como en financiar las economías familiares y las PYMES, caracterizadas por la utilización de sus excedentes en beneficio de la sociedad donde realizan su actividad (Aragón et al. 2005).

Desde la primera disposición oficial española que versa sobre las CC. AA.³, la legislación sobre estas entidades ha ido enfocando sucesivamente su atención hacia diferentes aspectos de su actividad y estructura organizativa, dejando a un lado posibles modificaciones de su naturaleza jurídica tal y como señalan Casares (2005) y Martín (2004).

En la configuración jurídica de las CC. AA. se concilian dos misión-visión extremas: la naturaleza fundacional vinculado a la forma de gobierno, misión y objetivos múltiples (la realización de una Obra Social de interés general) y un carácter empresarial relacionado con la actividad de intermediación bancaria en un contexto de eficiencia económica.

La estructura actual de las CC. AA. surge con la Reforma de 1977, modificada sustancialmente ocho años más tarde por la Ley sobre Órganos Rectores de Cajas de Ahorros de 1985 (LORCA) que establece el ordenamiento jurídico de los Órganos de Gobierno de las CC. AA.. Recientemente la Ley Financiera de 2002, modifica algunos artículos de la LORCA, sin embargo el esquema organizativo actual permanece de forma similar al anterior, ya que aunque existe una norma Estatal, según los artículos 148 y 149 de la Constitución la legislación sobre las CC. AA. no es materia expresamente atribuida al Estado, dado que es competencia de las Comunidades Autónomas y por ello la norma Estatal se limita a marcar unas pautas sobre las que las Comunidades Autónomas desarrollan su propia legislación.

Desde el punto de vista de su especialización funcional, la administración, gestión, representación y control de las CC. AA. corresponde a sus Órganos de Gobierno: la Asamblea General, el Consejo de Administración y sus correspondientes comisiones especializadas, y la Comisión de Control.

3. RELACIONES DE AGENCIA EN LAS CAJAS DE AHORROS.

La relación de agencia implica la posibilidad de que el agente busque objetivos personales en detrimento de los intereses del principal. Tradicionalmente este problema de agencia se ha asociado con la separación del control y la propiedad de las empresas de capital, causado por la asimetría de intereses entre accionistas y directivos. En las CC. AA., pese a no existir títulos de propiedad, pueden asimilarse estas relaciones a las que se verifican entre los diferentes grupos de interés y directivos, pues el gobierno de estas instituciones responde al enfoque de *stakeholders*, frente al clásico de los *shareholders*.

3.1. ENFOQUE DE STAKEHOLDERS.

Freeman (1984) estableció la idea de que si las empresas operan cada vez en ambientes complejos, han de cubrir objetivos que afectan a más *stakeholders*. Nace así el modelo del enfoque integral de *stakeholders*, que implica tanto el reconocimiento de la importancia de todos los grupos de interés afectos a la gestión y a los resultados empresariales, como su legitimidad, reconociendo sus intereses y generando a través

de un proceso de diálogo, estrategias empresariales que satisfagan los intereses de dichos grupos.

Por ello el enfoque de los *stakeholders* trata de atender satisfactoriamente al conjunto de las partes interesadas en la entidad entre las que se hallan los accionistas a la vez que también incluyen empleados, clientes, proveedores y agentes representativos de la sociedad en la que la empresa desarrolla sus actividades.

Las CC.AA. españolas desde hace algunas décadas integran en sus Órganos de Gobierno la pluralidad de grupos que comparten un interés común con ellas. Desde la Reforma de 1977, los órganos rectores están compuestos por representantes de las Administraciones Públicas, empleados, impositores, y entidades fundadoras en su mayor parte. Posteriormente la LORCA estableció porcentajes fijos a cada grupo, modificados por la Ley Financiera fijando unos intervalos de representación y de este modo cada CCAA establecía sus normas dentro de dicho rango.

[Insertar tabla 1]

La tabla 1 recoge la composición de la Asamblea General de las CC.AA. observándose las diferencias existentes según las Comunidades Autónomas y el peso que el poder público presenta en los Órganos de Gobierno.

Aunque el marco regulador de los diferentes grupos de representación de las CC. AA. funciona como un mecanismo de control, existen conflictos y coaliciones entre los grupos de interés que interactúan en los Órganos de Gobierno, pudiendo ocurrir que algún grupo se centre en el cumplimiento de sus objetivos privados, al tiempo que se perjudica el rendimiento conjunto de la organización (Maroto, 1999). Según Cuervo (2003) los conflictos más relevantes se dan entre los representantes del sector público y los representantes de los fundadores privado, y de las entidades de interés general; y entre el equipo directivo y los miembros del consejo, considerando menos relevantes los conflictos con impositores y empleados.

4. GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS CAJAS DE AHORROS.

El Gobierno Corporativo trata de resolver los conflictos de interés más relevantes de las organizaciones. En un sentido amplio, según Salas (2001) se puede definir este concepto como: “el conjunto de mecanismos a través de los cuales los propietarios de recursos que participan en la empresa protegen las rentas y el valor de dichos recursos”.

La necesidad de delimitar claramente los derechos y obligaciones de las partes involucradas de la organización, ha proporcionado la formulación de principios y reglas concretas a respetar en el proceso de toma de decisiones empresariales, dando lugar a diferentes corrientes según se tenga en cuenta tan sólo el *shareholder* o se amplíe el análisis al resto de *stakeholders*. En este contexto, el Gobierno de las CC. AA., como anteriormente se ha comentado, responde al enfoque de *stakeholders*.

Desde nuestro punto de vista, las prácticas de Gobierno Corporativo tienen una importancia indudable en el ámbito de las entidades financieras y crediticias, pues la propia actividad de intermediación financiera incide sobre un mayor número de *stakeholders*, y de procesos con ellos relacionados, pues el Gobierno Corporativo se encuentra integrado en un sistema de gestión empresarial sostenible que tiene como herramienta de relación con los *stakeholders* la Responsabilidad Social Corporativa. Ello ha llevado a una mayor regulación y consideración de un sistema de gobierno con el fin de limitar el riesgo de pérdida de confianza en las entidades de crédito.

La Ley de Transparencia, sigue las recomendaciones recogidas en los Informes Olivencia (1998) y Aldama (2003), aunque está dirigida a aquellas empresas que

cotizan en los mercados financieros, las Disposiciones adicionales 2.^a y 4.^a se refieren, en particular, a su aplicación a las CC. AA..

En los últimos años, ha suscitado un debate el hecho de que determinadas medidas en materia de Gobierno Corporativo se hayan impuesto a las CC. AA. por obligaciones legales. Sobresale, en esta línea, la Disposición adicional 2.^a de la Ley de Transparencia que introdujo la obligación para las CC.AA. emisoras de valores admitidos a negociación en Mercados Oficiales de Valores, de elaborar y publicar un Informe Anual de Gobierno Corporativo (en adelante, IAGC). Se avanza de esta forma, en la senda indicada por el Informe Aldama (2003), en el que se afirma expresamente que "la transmisión de información al mercado no puede ser meramente voluntaria, independientemente de la naturaleza vinculante o no de las reglas o criterios de buen gobierno societario", a través de este mecanismo se transmite al mercado información para que los inversores puedan formarse un juicio correcto sobre esas entidades (Casares, 2005).

En los últimos años en nuestro país diversos organismos vinculados al sistema financiero han realizado análisis de la situación del Gobierno Corporativo de las CC. AA. españolas. Tanto la CNMV (2007), la CECA (2006), como el FEF (2007)⁴, describen de forma agregada los principales ítems de los IAGC de las CC. AA..

Nuestra aportación a este campo es la realización de un estudio más detallado y ampliado de indicadores que permita caracterizar y medir al sector, detectar buenas prácticas de Gobierno Corporativo, que permitan en un futuro determinar *benchmarks* de Gobierno Corporativo específicos para las CC. AA. y ampliarse a otros modelos de entidades financieras.

5. DISEÑO DE LA HERRAMIENTA.

A partir de la revisión de la literatura en torno al Gobierno Corporativo y las estructuras de las CC.AA., presentamos una herramienta específica para valorar la situación de Gobierno Corporativo en las CC.AA. españolas, mediante la batería de indicadores que resulten significativos de entre los propuestos por los organismos oficiales, que nos permitirá con posterioridad realizar una comparativa intrasectorial y temporal.

5.1. ELECCIÓN DE INDICADORES Y DE LA MUESTRA.

Los indicadores se han definido teniendo en cuenta la legislación vigente, en especial la referente a aspectos relacionados con el Gobierno Corporativo y la Transparencia Informativa: la LORCA, la Ley Financiera, la Ley de Transparencia, la Orden ECO/354/2004⁵, y la Circular 2/2005 de la CNMV⁶.

La selección de los indicadores se ha realizado siguiendo criterios como disponibilidad de datos de forma regular en fuentes oficiales (CNMV), homogeneidad para todas las CC. AA., variables cuantitativas o dicotómicas y de fácil interpretabilidad. En este trabajo hemos descartado una investigación de corte más cualitativo (Mueller, 1979 y Vance, 1983), ya que requiere de un estudio más exhaustivo de las entidades y de las legislaciones de las Comunidades Autónomas que les afectan, la cual está fuera del alcance de esta comunicación.

Partimos de un conjunto de 157 indicadores de Gobierno Corporativo que se engloban en 5 categorías, subdivididas a su vez en otras sub-categorías. La estructura de los indicadores está basada en el modelo del IAGC, puesto que este informe recoge prácticamente todos los datos disponibles de Gobierno Corporativo de las entidades de forma homogénea.

La primera categoría que se recoge es la estructura de los Órganos de Gobierno. Se incluyen criterios encaminados a evaluar la diversidad, el equilibrio de poderes e independencia de los diferentes grupos representados en la Asamblea General, en el Consejo de Administración y sus respectivas comisiones especializadas, y en la Comisión de Control.

Otro aspecto clave son las operaciones vinculadas. Este tipo de operaciones constituyen un elemento fundamental en el marco del Gobierno Corporativo, pues en todos los Códigos de Buen Gobierno es común la recomendación de ofrecer al mercado Transparencia sobre estas operaciones. El modelo propuesto trata de valorar las operaciones realizadas entre la entidad y los administradores, directivos, grupos políticos, instituciones públicas que hayan designado consejeros y sociedades del mismo grupo.

Un gran número de CC. AA. españolas encabezan importantes grupos empresariales, por lo que se ha considerado una categoría denominada estructura del negocio del grupo, que recoja la cantidad de miembros de los Órganos Rectores, que a su vez, asumen cargos de administración o dirección en entidades del grupo.

Otro aspecto a destacar son las remuneraciones percibidas por los altos cargos y miembros de los Órganos de Gobierno de las CC. AA.. En esta categoría se muestran las diferentes remuneraciones percibidas por dichos miembros, y se contrasta la información obtenida del IAGC y de las Cuentas Anuales, observándose que existen importantes diferencias en función de la fuente de la que procede la información.

La última categoría que se considera intenta recoger otra información de interés sobre Gobierno Corporativo, entre la que se destaca si el IAGC se ha aprobado por unanimidad o no.

Los indicadores se han seleccionado para CC. AA. que emitieron el IAGC en el año 2005, lo que supone el 91% del sector de las CC. AA.

En el estudio se han empleado como fuentes de información los IAGC y las Cuentas Anuales de 2005, ambos informes están registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en las páginas web de cada entidad.

Del análisis de los 157 indicadores preseleccionados y teniendo en cuenta las restricciones de información derivadas de la escasa homogeneidad en la elaboración de los IAGC, hemos seleccionado, un total de 149 indicadores correspondiente a las 5 categorías. Sin embargo no presentamos el análisis descriptivo de todos los indicadores por ser excesivamente extenso para este trabajo, dejando para futuras comunicaciones el análisis del resto de indicadores.

5.2. ANÁLISIS DESCRIPTIVO DE LOS PRINCIPALES INDICADORES.

En este apartado realizamos el análisis descriptivo de 85 indicadores correspondientes a 4 categorías⁷.

5.2.1. Estructura de los Órganos de Gobierno.

En esta categoría analizamos los siguientes aspectos:

- Diversidad de género.

La presencia de mujeres en la administración y gestión de las CC. AA. se ha analizado en función de los diferentes Órganos de Gobierno. En el gráfico 1 recogemos cómo la proporción de mujeres disminuye en el Consejo de Administración respecto a la Asamblea General. Lo mismo ocurre en las distintas Comisiones respecto al Consejo, poniéndose de manifiesto que la presencia de las mujeres es inferior a medida que se especializa el Órgano de Gobierno.

[Insertar gráfico 1]

- Asamblea General.

La Asamblea General es el máximo Órgano de Gobierno y decisión de las CC. AA. y está constituido por los representantes de los intereses sociales y colectivos de su ámbito de actuación. El promedio de consejeros generales es de 135, existiendo una gran amplitud entre el valor mínimo de 30 y el máximo de 320.

[Insertar gráfico 2]

El gráfico 2 muestra la composición de los miembros que forman la Asamblea General, el peso más importante corresponde a los Impositores (35,9%), seguidos de las Corporaciones Municipales (24,9%), Entidades Fundadoras (11,5%), Empleados (9,94%), y Otras (9,19%) como son instituciones sociales, culturales, docente y profesionales de prestigio. Debemos destacar que en el IAGC los representantes de las Comunidades Autónomas se incluyen bajo el grupo "Otras", no obstante es un colectivo con una representación significativa (8,68%) y puesto que forma parte de las Administraciones Públicas, hemos considerado conveniente crear un nuevo grupo que recoja su importancia.

En la totalidad de las CC. AA. existe representación tanto de los Impositores, Corporaciones Municipales, como de los Empleados. Sin embargo, en 22 entidades existe representación de las Comunidades Autónomas, con una media de 16,56% del total de la Asamblea; 28 tienen representantes de entidades fundadoras, con una importancia del 17,21%; y 25 tienen representación de Otras con un peso del 15,45%. Esto pone de manifiesto la existencia de diferencias de los grupos de representación según la Legislación de cada Comunidad Autónoma.

Una cuestión relevante a considerar es si las Administraciones Públicas están sobrerrepresentadas en los Órganos de Gobierno de las CC.AA.. Tal y como señalan Melle y Maroto (1999), Azofra y Santamaría (2004) y Martín (2004), el porcentaje elevado de voto que este colectivo ostenta en la toma de decisiones le confiere un mayor poder para participar en proyectos estratégicos y aplicar políticas que favorezcan sus objetivos (obtención de préstamos a bajo interés, politización de los órganos) en detrimento de otros (eficiencia económica). Tras estas reflexiones, hemos considerado oportuno crear una serie de indicadores que recojan la importancia que tienen las Administraciones Públicas en los Órganos de Gobierno. Sin embargo, no ha sido posible obtener los datos basándonos en el IAGC, pues éste no indica explícitamente la representación de las entidades fundadoras correspondiente a poderes públicos.

- Consejo de Administración.

Este órgano tiene encomendada la administración y gestión financiera, así como la de la Obra Social de la Caja de Ahorros, para el cumplimiento de sus múltiples objetivos. El número medio de vocales del Consejo de Administración de las CC. AA. analizadas es de 17 miembros, oscilando entre un mínimo de 7 y un máximo de 30, sin embargo la LORCA establece, como norma no básica, que el número de vocales del Consejo no debería ser inferior a 13 ni superior a 17.

El artículo 14 de la LORCA dice: "La representación de los intereses colectivos en el Consejo de Administración se llevará a efecto mediante la participación de los mismos grupos y con igual proporción y características que las establecidas en la Asamblea General", de esta forma se debería reproducir la composición de la Asamblea General. Si observamos el gráfico 3, la representación del Consejo de Administración, es muy similar a la de la Asamblea General.

[Insertar gráfico 3]

El Presidente del Consejo de Administración, es a su vez, presidente de la Asamblea y de la entidad. En el gráfico 4 podemos observar el número de presidentes y vicepresidentes primeros que corresponden a cada grupo. La normativa no determina cómo realizar la elección del Presidente, esta competencia pertenece al Consejo de Administración, por ello es lógico pensar que el presidente estará vinculado al grupo dominante del Consejo. Tras nuestro análisis, el 37% de presidentes corresponden a las Administraciones Públicas⁸, esto refleja el poder de este grupo en las CC. AA..

El 35,7% de las CC.AA. exigen requisitos específicos para ser nombrado Presidente del Consejo distintos a los relativos a los miembros del Consejo. En determinadas Cajas, las Entidades Fundadoras se han reservado la potestad de designar al Presidente o bien tienen voto de calidad para su nombramiento, esto explica el elevado porcentaje de presidentes correspondientes a este grupo (24,39%).

[Insertar gráfico 4]

En cuanto a la Presidencia Ejecutiva, la normativa estatal no contempla dicha figura, y tampoco lo hacen 9 Comunidades Autónomas en su correspondiente legislación⁹. El resto de las Comunidades sí establecen la posible existencia del Presidente Ejecutivo previo acuerdo del Consejo de Administración. No obstante, la estructura dual de gobierno de las Cajas de Ahorros limita el poder de éste, por lo que el Consejo de Administración está vigilado por la Comisión de Control, ambos órganos del mismo rango.

- Comisiones especializadas.

Las CC. AA. cuentan con un conjunto de Comisiones especializadas con el fin de aumentar la eficiencia del Consejo de Administración, diversificando el trabajo y filtrando propuestas que no exijan su remisión directa al Consejo.

Respecto a la Comisión Ejecutiva, la legislación estatal contempla la posibilidad de su existencia, sin embargo no regula su composición y la deja a cargo de las normas autonómicas o los Estatutos de las Cajas. Aunque la legislación no obliga la constitución de esta comisión, un porcentaje muy elevado de las entidades, 37 de las 42 analizadas, disponen de una Comisión Ejecutiva. En cuanto a su composición, el 23,8% del total reconoce explícitamente en el IAGC, que la composición de la Comisión Ejecutiva no refleja la misma participación de los grupos que en el Consejo de Administración (ver gráfico 3).

En cuanto a la representación de los grupos en el resto de comisiones especializadas, se observa que los representantes de las Entidades Fundadoras y Otras (Instituciones de Interés General) han aumentado su proporción respecto a la Asamblea General en detrimento de los grupos de Empleados e Impositores. Concretamente, en la Comisión de Inversiones, las Corporaciones Municipales son el grupo con mayor representación, poniéndose de manifiesto el elevado poder de decisión que este grupo tiene en las inversiones y desinversiones que efectúan las CC. AA..

- Comisión de Control.

Ésta tiene la finalidad de velar que la gestión del Consejo de Administración se realice con la máxima eficiencia y precisión dentro de las líneas generales de actuación señaladas por la Asamblea General y normativa financiera.

La Ley Financiera establece que los grupos componentes de la Asamblea General deben estar representados en idéntica proporción en la Comisión de Control. A través

del gráfico 3 observamos que en líneas generales se mantiene una representación similar a la que establece la legislación, no obstante, la proporción de los grupos de las Corporaciones Municipales y de los Impositores disminuyen ligeramente, aumentando la proporción de los Empleados.

5.2.2. Estructura del negocio del grupo.

Las CC. AA. emisoras de valores negociables detallan en su IAGC la estructura del negocio de su grupo empresarial. Un aspecto a considerar son los numerosos miembros de los Órganos Rectores que asumen cargos de administración o dirección en entidades que forman parte del grupo de la CC. AA.. Esta situación existe en 28 de las 42 CC.AA. analizadas, donde un total de 326 miembros ejercen 549 cargos en las sociedades del grupo. El gráfico 5 muestra, de forma general, los miembros de los órganos rectores y los cargos que asumen en función del grupo al que representan. Se observa una mayoría de los miembros de las administraciones públicas, considerados tanto por las Corporaciones Municipales como de las CC.AA., ya que conjuntamente representan el 45% del total. La importancia de los grupos se mantiene si la analizamos en función de los cargos que representa cada miembro.

[Insertar gráfico 5]

5.2.3. Remuneraciones percibidas.

Para analizar las remuneraciones las hemos clasificado en dos grupos como se muestra a continuación:

- Remuneraciones del personal clave de Dirección.

Las CC. AA. deben desglosar en sus IAGC las remuneraciones percibidas en concepto de sueldos y prestaciones en materia de pensiones o seguros de vida. El promedio de este concepto asciende a 2.519.220€ anuales por CC.AA.. Dado que en el IAGC no se especifica el número de directivos que se consideran en las CC. AA. personal clave de dirección, no ha sido posible calcular la remuneración percibida por miembro. En las Cuentas Anuales, el promedio es ligeramente superior, alcanzando 2.640.757€ anuales por CC.AA..

Respecto a las cláusulas de garantía o blindaje para casos de despido, renuncia o jubilación a favor del personal clave de la dirección (apartado a contestar voluntariamente en el IAGC), la totalidad de CC. AA. que han contestado, es decir 13, han indicado que no se informa a la Asamblea General sobre este tipo de cláusulas, así pues, las CC.AA. no tienen en cuenta la recomendación de la comisión Aldama (2003). Ésta comisión, considera difícil regular con carácter general las cláusulas de garantía o de blindaje, sin embargo estima necesario que este tipo de contratos cuente con la aprobación formal del Consejo de Administración y se informe a la Asamblea General.

- Remuneraciones de los Órganos de Gobierno.

Por otra parte, las CC. AA. deben de informar el importe de las dietas por asistencia y otras remuneraciones análogas de los vocales del Consejo, comisionados de la Comisión de Control y a los miembros de las Comisiones de Retribuciones e Inversiones.

Según el IAGC, el importe de las dietas percibidas por asistencia al Consejo de Administración por CC. AA. asciende a 208.723€ anuales. Considerando los miembros que integran los Consejos de cada entidad se obtiene una remuneración media de 11.575€ por miembro. Sin embargo, esta misma retribución es más elevada si la fuente de la que provienen los datos son las Cuentas Anuales, pues éstas suponen una media de 255.700€ por caja y de 15.899€ por miembro.

Respecto a las Comisiones especializadas sólo han sido analizadas según el IAGC, ya que un elevado número de entidades no han especificado este dato en las Cuentas Anuales. El importe medio percibido por las comisiones de Retribuciones e Inversiones, asciende a 4.657 y 10.057€ por CC. AA. respectivamente en un total de 36 CC. AA., pues el resto no han declarado haber concedido dietas.

Por lo que se refiere a las dietas percibidas por asistencia en la Comisión de Control, el promedio anual se sitúa en 94.749€ por entidad.

5.2.4. Otra información de interés.

En el IAGC existen 12 apartados a cumplimentar voluntariamente por las CC. AA., pues sólo es obligado si la CC. AA emite cuotas participativas que se negocien en mercados oficiales de valores. En 2005, el 47,62% de las cajas ofrecieron algún tipo de información de forma voluntaria en el IAGC, la gran mayoría hacia referencia al número de reuniones realizadas anualmente de las diferentes comisiones especializadas.

El 95,94% de los IAGC han sido aprobados por unanimidad del Consejo de Administración, el resto de entidades han aprobado el IAGC con la abstención de un miembro.

5.3. ANÁLISIS COMPARATIVO: IAGC VS. CUENTAS ANUALES (LAS REMUNERACIONES EN FUNCIÓN DE LA FUENTE DE INFORMACIÓN).

Actualmente, la legislación establece que se indique en la Memoria Anual el importe global de los sueldos, dietas y remuneraciones devengadas por los miembros de los Órganos de Administración y Alta Dirección. Sin embargo, tanto el Informe Olivancia (1998), Aldama (2003), como el Código Unificado (2006); recomiendan que se hagan públicas las remuneraciones individualizadas de cada consejero con el mayor desglose posible. Concretamente el Informe Aldama (2003) considera que dicha información debe recogerse en la Memoria Anual, a la vez que en el IAGC. Por lo tanto, hemos considerado oportuno comparar las remuneraciones de los Órganos Rectores y de la Alta Dirección, en función de la fuente de información de la que proviene.

A través del análisis realizado en el apartado anterior, se observan diferencias en el importe de las remuneraciones en función de la fuente que proporciona la información, sea el IAGC o las Cuentas Anuales. Dichas diferencias las reflejamos en la tabla 2. Por este motivo se han efectuado contrastes de hipótesis sobre medias, para conocer si existen diferencias significativas en las remuneraciones entre ambas fuentes de información. La metodología utilizada ha sido la prueba T para muestras relacionadas aplicada a datos desagregados.

[Insertar tabla 2]

A continuación se presentan las hipótesis planteadas y en la tabla 3 los resultados correspondientes.

H₀₁: La media por entidad de la remuneración del personal clave de dirección proporcionada por el IAGC es igual a la de las Cuentas Anuales.

Ambos datos se han obtenido de dos fuentes de información oficiales como son el IAGC y las Cuentas Anuales referidas al mismo periodo de tiempo, intentando incluir en ambas variables los mismos conceptos: sueldos y otras remuneraciones análogas y obligaciones contraídas en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de

vida. Sin embargo, en las Cuentas Anuales de varias CC. AA. las remuneraciones no están desglosadas por los mismos conceptos, ya que indican las retribuciones a corto plazo, prestaciones post-empleo y otras prestaciones a largo plazo, en consecuencia, las medias no coinciden en su totalidad.

Tras la contratación podemos decir que con un nivel de confianza del 95 % no podemos rechazar la hipótesis de igualdad de medias en las remuneraciones de la dirección.

H₀₂: La media por entidad de la remuneración del Consejo de Administración proporcionada por el IAGC es igual a la de las Cuentas Anuales.

El valor del nivel crítico es muy pequeño (0,001), por lo que podemos rechazar la hipótesis de igualdad de medias para un nivel de significación del 1% y concluir que la remuneración del Consejo de Administración proporcionada por el IAGC es significativamente menor que la de las Cuentas Anuales.

En consecuencia a este resultado, hemos intentado averiguar las causas de las diferencias entre ambas variables, y para ello nos planteamos las dos siguientes hipótesis.

H₀₃: La media por miembro de la remuneración del Consejo de Administración proporcionada por el IAGC es igual a la de las Cuentas Anuales.

La justificación de este nuevo planteamiento es que en las Cuentas Anuales se especifica la remuneración de cada miembro del Consejo, incluyendo en ocasiones a no consejeros generales y profesionales en situaciones puntuales, sin embargo, según la legislación, en el IAGC no es necesario identificar este tipo de miembros. En el IAGC se muestra la remuneración de cada órgano de forma agregada, sin determinar el número de personas que incluye, por ello hemos supuesto que sólo se tienen en cuenta el número de consejeros que establece el IAGC en el apartado del Consejo de Administración. A través de esta hipótesis se pretende eliminar la diferencia entre ambas fuentes causada por la diferencia en el número de miembros.

Tras la realización de la prueba T, podemos rechazar la hipótesis de igualdad de medias para un nivel de significación del 5%, por lo tanto podemos afirmar que la remuneración media por miembro del Consejo de Administración no es la misma en ambas fuentes de información.

H₀₄: La media de la remuneración del Consejo de Administración incluyendo las comisiones de Retribuciones e Inversiones proporcionadas por el IAGC es igual a la de las Cuentas Anuales.

Puesto que un importante número de CC. AA. no especifican las remuneraciones de las comisiones de Retribuciones e Inversiones en las Cuentas Anuales, y dado que la gran mayoría de los miembros de dichas remuneraciones son vocales del Consejo de Administración, consideramos que éstas están incluidas en el total que se establece en las Cuentas Anuales, sumando las remuneraciones de dichas comisiones en aquellas cuentas que aparecen desglosadas, de la misma forma que hacemos con las remuneraciones proporcionadas por IAGC.

En este caso el nivel crítico es 0,011, por tanto con un nivel de significación del 5%, podemos rechazar la hipótesis de igualdad de medias y concluir que la remuneración media del Consejo de Administración, junto con la de las comisiones de Retribuciones e Inversiones no son significativamente iguales en función de la fuente de información de la que procedan.

[Insertar tabla 3]

En conclusión, la información de las remuneraciones medias del Consejo de Administración del IAGC son diferentes a las especificadas en las Cuentas Anuales, una posible causa es que en el IAGC no se realiza ningún tipo de indicación respecto a las remuneraciones de la Comisión Ejecutiva, por lo que existe discrepancia en la elección de criterios. Algunas CC. AA. integran dicho concepto en las remuneraciones del Consejo de Administración, y otras no la incluyen. Sin embargo, en las Cuentas Anuales se muestra de forma global la remuneración del Consejo incluidas la totalidad de las comisiones o bien se desglosa por miembros, y consejos y comisiones.

Como solución a estas diferencias, y en la línea de las recomendaciones de la Comisión Olivencia (1998) y Aldama (2003), proponemos que el IAGC exija las remuneraciones individualizadas de cada consejero con el mayor desglose posible. Concretamente, presentamos un cuadro de doble entrada donde se indica en las filas los miembros de los Órganos Rectores y en las columnas se establecen las diferentes comisiones, tal y como mostramos en la tabla 4.

[Insertar tabla 4]

6. RECOMENDACIONES DE MEJORA DEL INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO.

La publicación del IAGC tiene el objetivo de incentivar mejores prácticas de Buen Gobierno y Transparencia en el sector. Sin embargo, en su actual configuración hemos identificado deficiencias, las cuales presentamos a continuación junto a una serie de recomendaciones:

- Se deberían indicar como obligatorios ciertos apartados del IAGC que en la actualidad sólo están obligados a cumplimentar aquellas CC. AA. que emiten cuotas participativas que se negocien en mercados oficiales de valores, citamos como ejemplo, el apartado donde se indica la existencia de cláusulas de garantía o blindaje para casos de despido, renuncia y jubilación a favor del personal de dirección.
- La legislación de determinadas Comunidades Autónomas contempla la posibilidad de una Presidencia Ejecutiva, sin embargo en el IAGC no aparece un apartado claramente especificado donde se refleje esta característica de la CC. AA., por ello proponemos añadir un punto que recoja dicha información.
- La composición por grupos de representación de los Órganos de Gobierno sólo se especifican en la Asamblea General, Consejo de Administración y de Control; obviando la proporción de cada grupo en las Comisiones especializadas. Éstas últimas tienen un carácter estratégico en la toma de decisiones de la Caja, pues filtran aquellas propuestas que no requieren remisión directa al Consejo de Administración, por lo que consideramos relevante incluir el desglose de aquellos grupos que participan en dichas Comisiones.
- No se especifica la participación de las Administraciones Públicas en los Órganos de Gobierno. A parte de las Corporaciones Municipales y las Comunidades Autónomas, en el IAGC se omite expresamente aquellas Entidades Fundadoras que sean poderes públicos como por ejemplo es el caso de las Diputaciones Provinciales, por ello planteamos incorporar un nuevo grupo que recoja la representación de las Administraciones Públicas.
- En el apartado de las remuneraciones percibidas, no se hace referencia a la Comisión Ejecutiva, por lo que existe la posibilidad de no incluir este concepto en las remuneraciones del Consejo de Administración. Tal y como

hemos propuesto en el apartado anterior, se debería indicar las remuneraciones individualizadas por los miembros que componen las comisiones y desglosadas por los diferentes Órganos Rectores.

- En términos generales, la CNMV no emite información sobre cómo cumplimentar determinados apartados, dando lugar a diferentes interpretaciones por parte de las CC. AA., lo que dificulta la homogeneidad, interpretabilidad y comparación de la información.

En relación con la legislación, creemos conveniente disminuir la capacidad legislativa de las Comunidades Autónomas, con el objetivo de igualar la regulación a nivel estatal, pues el intenso crecimiento de las CC.AA. ha provocado que tengan una importante presencia fuera de los límites de sus Comunidades Autónomas, concretamente, tres CC.AA. tenía a finales de 2005, más del 50% de sus oficinas fuera de su Comunidad de origen. Por otro lado la presencia en los Órganos Rectores de personas directamente designadas por el Gobierno Autonómico parece incompatible con la preservación de la independencia de la función supervisora que desempeñan dichos poderes ejecutivos.

7. CONCLUSIONES.

A través del presente trabajo se ha contribuido a la mejor comprensión del Gobierno Corporativo de las Cajas de Ahorros. En este sentido, tras la descripción de sus peculiaridades y de los Órganos Rectores, se han presentado los diferentes conflictos de interés entre los múltiples *stakeholders* que convergen en la gestión de dichas entidades. Debido a los escasos mecanismos externos de control, la legislación y el Gobierno Corporativo limitan el poder de determinados grupos, que tratan de obtener beneficios privados en detrimento del cumplimiento de los objetivos de la entidad.

El objetivo de este trabajo es la elaboración de una herramienta específica para evaluar los Informes Anuales de Gobierno Corporativo, esto nos permite ofrecer un diagnóstico general de la situación de Gobierno Corporativo en el sector de las Cajas de Ahorros. Para ello, hemos seleccionado 149 indicadores clasificados según 5 categorías.

De los principales indicadores hemos realizado un análisis descriptivo. En él se destaca que la proporción de mujeres disminuye a medida que se especializa el Órgano de Gobierno. En cuanto a la representación que los diferentes grupos de interés tienen establecida, podemos decir que difiere en función de la legislación de cada Comunidad Autónoma, sin embargo, se observa una mayor representatividad del poder de las Entidades Fundadoras en detrimento de los Empleados e Impositores en aquellas comisiones especializadas. Es importante resaltar que la mayoría de los presidentes del Consejo de Administración corresponden al grupo de las Administraciones Públicas, siendo importante los presidentes correspondientes a las Entidades Fundadoras, esto refleja el elevado poder de dichos grupos en las Cajas de Ahorros. Por otra parte, se destaca que cerca de la mitad de los miembros de los Órganos Rectores que asumen cargos de administración o dirección en entidades del grupo de la Caja de Ahorros pertenecen a representantes de Administraciones Públicas.

Otro aspecto analizado han sido las remuneraciones de los Órganos Rectores, donde se ha concluido que existen diferencias significativas en función de si la información procede del IAGC o de las Cuentas Anuales, destacando como posible causa el diferente nivel de detalle que presenta cada una de ellas, lo que hace que se

adopten distintos criterios a la hora de incluir las remuneraciones correspondientes a cada Órgano de Gobierno.

Los resultados obtenidos identifican deficiencias en el modelo actual del IAGC, por lo que proponemos nuevos apartados que recojan información relevante, desglosando a un mayor nivel las remuneraciones percibidas e incorporando un grupo específico que recoja la representación de las Administraciones Públicas.

Del resto de los indicadores no analizados en el presente trabajo, podríamos elaborar un estudio similar para futuras comunicaciones.

Los resultados de este trabajo pueden permitir a las CC. AA. realizar un autodiagnóstico de su Estructura de Gobierno y compararlo con el resto del sector, ofreciendo una mayor disponibilidad y homogeneidad de información y facilitando la adopción de prácticas de Buen Gobierno y su difusión, aspecto éste que supone una oportunidad para consolidar la confianza de los *stakeholders*, incorporando valor a la organización. Por otro lado, resulta de interés para inversores particulares y colectivos, así como demandantes de productos financieros en general, los cuales dispondrán de información para conocer las prácticas del Gobierno Corporativo y la Transparencia Informativa de las entidades.

XV Congreso Nacional de Ética de la Economía y de las Organizaciones
El Buen Gobierno de las Organizaciones
IESE Business School
Barcelona, 8 y 9 de junio de 2007

AGRADECIMIENTOS:

Este trabajo cuenta con la ayuda financiera de la Dirección General de Investigación y Transferencia Tecnológica de la Generalitat Valenciana a través de BFPI/2007/039, y de la Universitat Jaume I a través del proyecto de investigación P1.1B2006-16.

ABREVIATURAS UTILIZADAS

CC. AA.: Cajas de Ahorros.

CECA: Confederación Española de Cajas de Ahorros.

CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores.

FEF: Fundación de Estudios Financieros.

IAGC: Informe Anual de Gobierno Corporativo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

Aragón, J., et al.: 2005, *El papel de las Cajas de Ahorros en la promoción del tejido productivo y la cohesión social* (Ediciones Cinca, Fundación 1º de Mayo, Madrid), pp.13-130.

Azofra, V. y Santamaría, M.: 2004 “El gobierno de las cajas de ahorro españolas”, *Universia Business Review – Actualidad Económica*, Segundo Trimestre 2004, pp. 48-59.

Casares, A.: 2005, “Cuestiones actuales del régimen jurídico-administrativo de las cajas de ahorros españolas”, *Pecnia*, 1, pp. 31-66.

CECA: 2006, *Actividad Financiera y Gobierno Corporativo, Responsabilidad Social Corporativa de las Cajas de Ahorro, Memoria 2005*, (Madrid), pp. 24-84.

CNMV: 2007, *Informe de Gobierno Corporativo de las entidades emisoras de valores admitidas a negociación en mercados secundarios oficiales del ejercicio 2005*, (Madrid).

Comisión Aldama: 2003, “Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas” (Madrid).

Comisión Conthe: 2006, “Código Unificado de Buen Gobierno”, Informe del grupo especial de trabajo sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas (Madrid).

Comisión Olivencia: 1998, “Código de Buen Gobierno”, Comisión especial para el estudio de un Código Ético de los Consejeros de Administración de las Sociedades” (Madrid).

Cuervo, A.: 2003, “El buen gobierno de sociedades y las cajas de ahorros”, *Economistas*, 21 (98), pp. 68-81.

Chaves, R.; Soler, F.: 2004, *El Gobierno de las Cooperativas de Crédito en España* (Ciriec-España, Valencia), pp. 63-120.

FUNCAS: 2007, *Cambios en los “50 Indicadores del Sistema Financiero”*, pp 6-9

Maroto, J. A. y Melle M.: 2001, “El gobierno de las empresas bancarias en la Unión Europea: Rasgos distintivos, códigos de buen gobierno y performance”, *Perspectivas del Sistema Financiero*, 73, pp. 161-183.

Maroto, J. A.: 1999, “¿Gobierno de las cajas, o cajas de los gobiernos?”, *Economistas*, 17(80), pp. 205-211.

Martín, M.: 2004, “El gobierno corporativo de las cajas de ahorros”, *Economistas*, 22 (102), pp. 45-49.

Melle, M. y Maroto, J. A.: 1999, “Una aplicación del gobierno de empresas: incidencia de las Administraciones Públicas en las decisiones asignativas de las Cajas de Ahorros españolas”, *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 8(2), pp. 9-39.

Melle, M.: 1999, “El gobierno de las cajas de ahorros españolas”, *Cuadernos de Estudios Empresariales*, 9, 265-279.

Mueller, R.K.:1979, *Board compass*. (Lexington, MA, D.C. Heath)

Olcese, A.: 2005, *Teoría y Práctica del Buen Gobierno Corporativo* (Marcial Pons, Madrid), pp. 152-167.

Pérez, F.J. y Gargallo A.: 2005, "Gestión, desarrollo y aplicación de la responsabilidad social en entidades de economía social: el caso de las cooperativas", R. Server (cord.), *Responsabilidad Social de las Empresas y Economía Social*, (Ciriec-España, Valencia), 53, pp. 305-332.

Pérez, J.; et al.: 2007, *Las Cajas de Ahorros modelos de negocio, estructura de propiedad y Gobierno Corporativo*, (Fundación de Estudios Financieros, Madrid), pp. 226-305.

Salas, V.: 2001, "El gobierno de la empresa bancaria", *Economistas*, 19(89), pp.71-77.

Salas, V.: 2002, *El Gobierno de la Empresa*, (Servicio de Estudios "la Caixa", Barcelona), pp.16-48.

Sánchez-Calero.: 2006, "De nuevo y hasta cuándo, ¿qué son las cajas de ahorros?", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 103, pp.281-299.

Shleifer, A. y Vishny, R.W.:1997, "A survey of corporate governance", *Journal of Finance*, 52, pp. 737-783.

Vance, S.C.: 1983, *Corporate leadership: boards, directors, and strategy*. (McGraw Hill, New York).

TABLAS Y GRÁFICOS:

**Tabla 1. Composición de la Asamblea General de las Cajas de Ahorros españolas.
 Participación Grupos.**

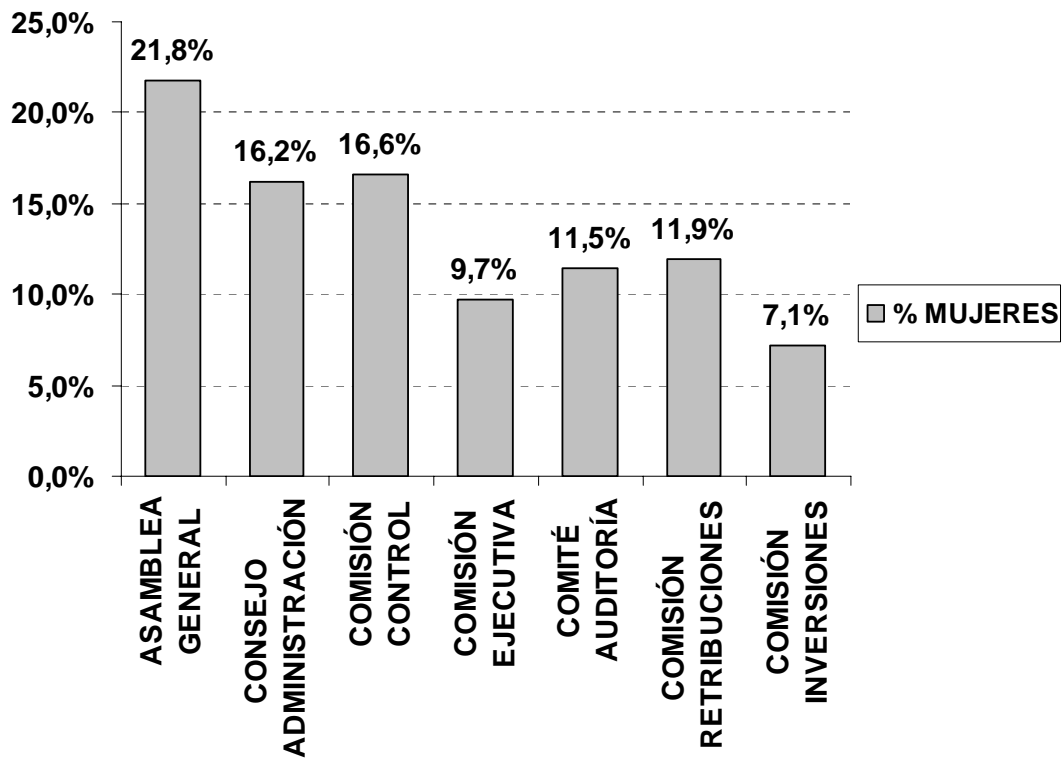
	Corporaciones Municipales	Comunidades Autónomas	Impositores	Personas o Entidades Fundadoras	Empleados	Otros
Ámbito Estatal LORCA	40%		44%	11%	5%	
Ámbito Estatal Ley Financiera	< 50%*		25% - 50%		5%-15%	
Andalucía	22%	15%	27%	13%	15%	8%
Aragón	21%	21%	41%	10%	7%	
Asturias	27%		40%	23%	10%	
Baleares	34%	6%	39%	16%	5%	
Canarias	44%	10%	26%	10%	5%	5%
Cantabria	23%	23%	23%	8%	8%	15%
Castilla-La Mancha	22%	19%	30%	8%	9%	12%
Castilla y León	32%	15%	32%-37%	0%-5%	11%	5%
Cataluña	15%-25%		30%-40%	25%-35%	5%-15%	
Extremadura	<50%		25-50%		5-15%	
Galicia	15%-25%		30%-40%	25-35%	5-15%	0%-25%
La Rioja	24%		43%	26%	7%	
Madrid	25%	10%	28%	20%	9%	8%
Murcia	25%		40%	25%	10%	

* La representación de la Administración Pública no puede superar el 50%, incluyendo los representantes públicos que correspondan a la entidad fundadora.

Navarra	40%		44%	11%	5%	
Valencia	25%	25%	33%	5%	12%	
País Vasco	30%		43%	20%	7%	

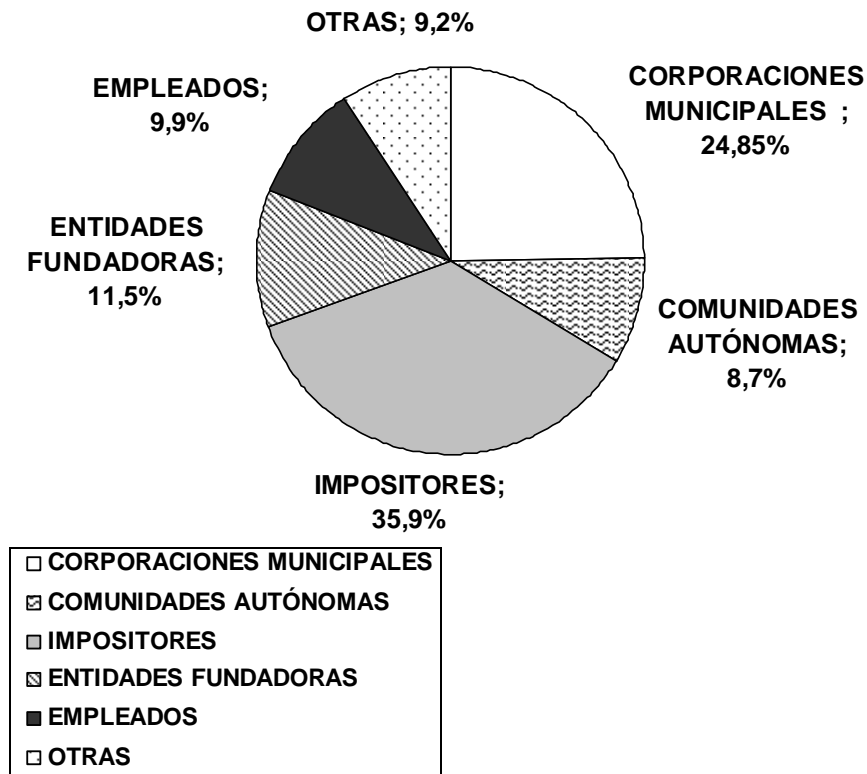
Fuente: Aragón et. al 2005.

Gráfico 1. Diversidad de Género.



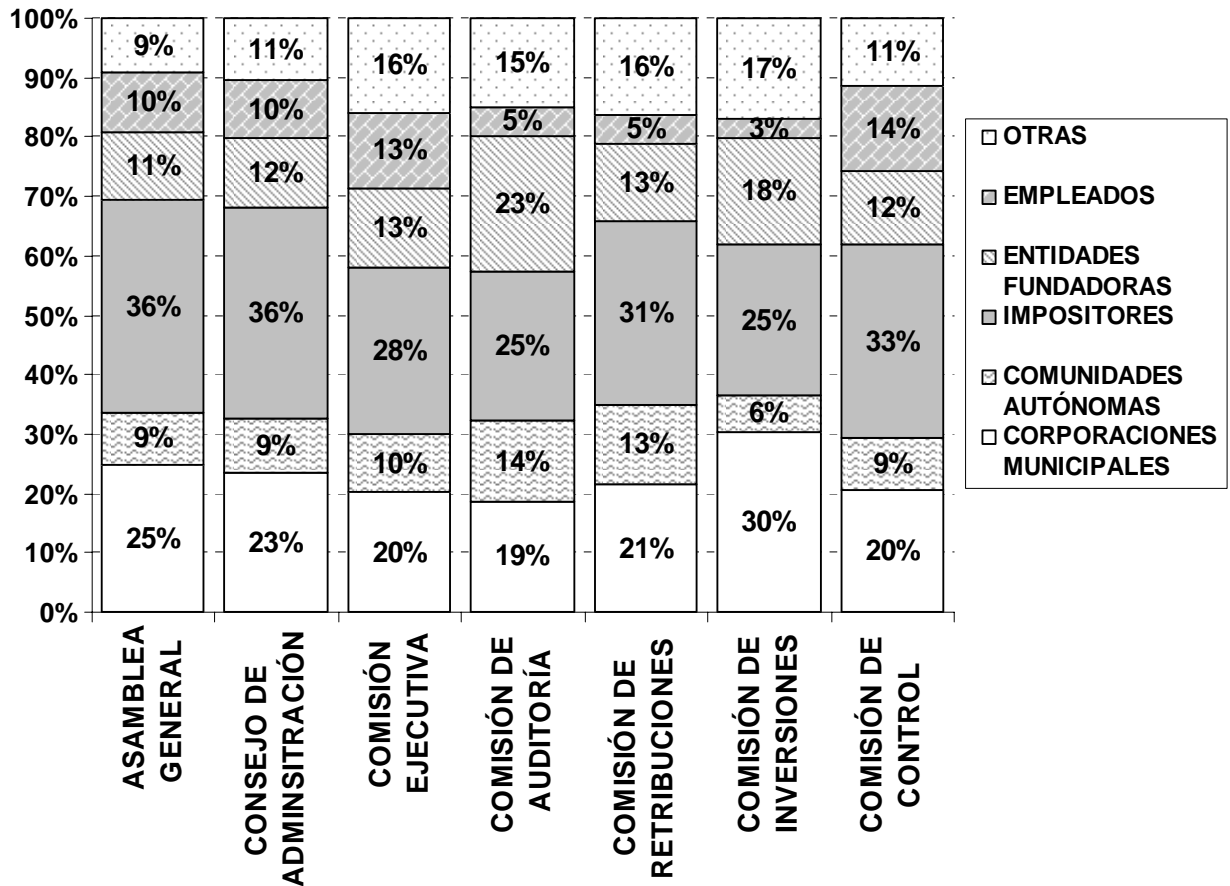
Fuente: elaboración propia.

Gráfico 2. Composición Asamblea General.



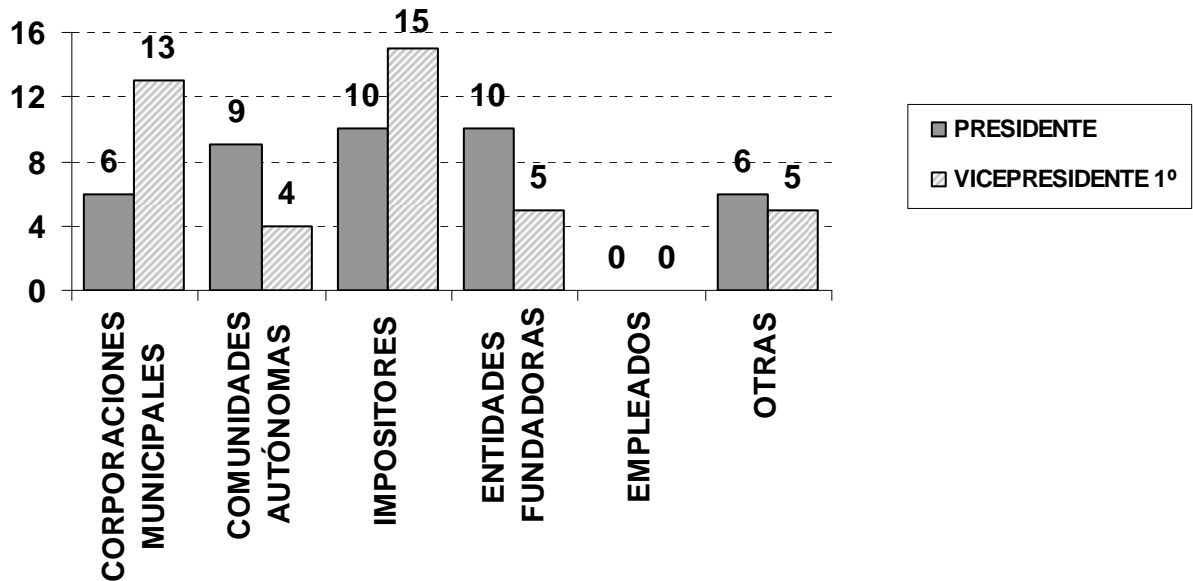
Fuente: elaboración propia.

Gráfico 3. Composición Órganos Rectores



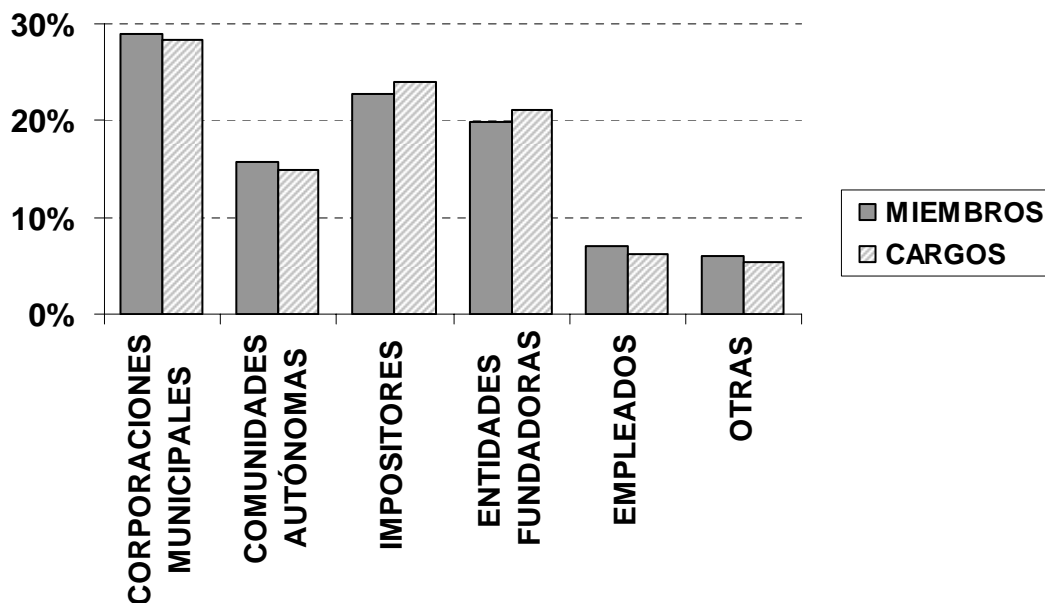
Fuente: elaboración propia.

Gráfico 4. Presidente del Consejo de Administración. (En términos absolutos).



Fuente: elaboración propia.

Gráfico 5. Miembros de los Órganos Rectores que asumen cargos en entidades del grupo.



Fuente: elaboración propia.

Tabla 2. Remuneración percibida en total.

	IAGC	Cuentas Anuales
PERSONAL CLAVE DIRECCIÓN	105.807.222 €	110.911.790 €
CONSEJO DE ADMINSITRACIÓN	8.766.362 €	10.739.410 €

Fuente: elaboración propia.

Tabla 3. Prueba de muestras relacionadas: IAGC vs. Cuentas Anuales.

Hip.	Variables	Media (N = 42)	Diferencias relacionadas		t	gl	Sig. (bilate- ral)	
			Media	95% intervalo de confianza				
				Inferior				Superior
H_{01}	R. D. IAGC	2.519.220	-121.537	-290.280	47.206	-1,455	41	0,153
	R. D. Cuentas Anuales	2.640.757						
H_{02}	R. C.A. IAGC	208.723	-46.977	-73.312	-20.643	-3,603	41	0,001**
	R. C.A. Cuentas Anuales	255.700						
H_{03}	R. C.A. /miembro IAGC	11.575	-3.350	-6.173	-527	-2,397	41	0,021*
	R. C.A./ miembro Cuentas Anuales.	14.926						
H_{04}	R. C. A. + C. R + C. I. IAGC	221.335	-35.275	-61844	-8706	-2,681	41	0,011*
	R. C. A. + C. R + C. I. Cuentas Anuales	256.610						

** Significativo al 1% de nivel de significación.

* Significativo al 5% de nivel de significación.

H_{01} = La media por entidad de la remuneración del personal clave de dirección proporcionada por el IAGC es igual a la de las Cuentas Anuales.

H_{02} = La media por entidad de la remuneración del Consejo de Administración proporcionada por el IAGC es igual a la de las Cuentas Anuales.

H_{03} = La media por miembro de la remuneración del Consejo de Administración proporcionada por el IAGC es igual a la de las Cuentas Anuales.

H_{04} = La media de la remuneración del Consejo de Administración incluyendo las comisiones de Retribuciones e Inversiones proporcionadas por el IAGC es igual a la de las Cuentas Anuales.

R. D. IAGC = Remuneración media por entidad del personal clave de dirección proporcionada por el IAGC.

R. D. Cuentas Anuales = Remuneración media por entidad del personal clave de dirección proporcionada por las Cuentas Anuales

R. C.A. IAGC = Remuneración media por entidad de la remuneración del Consejo de Administración proporcionada por el IAGC.

R. C.A. Cuentas Anuales = Remuneración media por entidad de la remuneración del Consejo de Administración proporcionada por las Cuentas Anuales.

R. C.A. /miembro IAGC = Remuneración media por miembro del Consejo de Administración proporcionada por el IAGC.

R. C.A./ miembro Cuentas Anuales = Remuneración media por miembro del Consejo de Administración proporcionada por las Cuentas Anuales.

R. C. A. + C. R + C. I. IAGC = Remuneración media por entidad del Consejo de Administración incluyendo las comisiones de Retribuciones e Inversiones proporcionadas por el IAGC.

R. C. A. + C. R + C. I. Cuentas Anuales = Remuneración media por entidad del Consejo de Administración incluyendo las comisiones de Retribuciones e Inversiones proporcionadas por el IAGC.

Fuente: elaboración propia.

Tabla 4. Remuneraciones percibidas por los miembros del Consejo de Administración.

Nombre	Consejo Administración	Comisión Ejecutiva	Comité Auditoría	Comité Retribuciones	Comité Inversiones	Otras Comisiones	Otras Remuneraciones	Total (por miembro)
Miembro 1								
Miembro 2								
...								
Total (por Órgano)								Total Remuneraciones

Fuente: elaboración propia.

NOTAS

¹ Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1986, de 22 de diciembre.

² Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.

³ Real Orden de 3 de septiembre de 1835.

⁴ Véase Pérez, J.; et al (2007)

⁵ Desarrolla el contenido mínimo a incluir en el IAGC de las Cajas de Ahorros.

⁶ La CNMV ha hecho público el modelo al que se debe ajustar en cuanto a contenido y estructura los IAGC de las Cajas de Ahorros.

⁷ La categoría “Operaciones Vinculadas” y el resto de indicadores se analizarán en futuros estudios similares.

⁸ Incluyendo sólo Corporaciones Municipales y Comunidades Autónomas.

⁹ Únicamente en Castilla-La Mancha se niega expresamente la potestad de atribuir estatutariamente funciones ejecutivas al Presidente