



**FUNDACIÓN DE  
ESTUDIOS FINANCIEROS**

**OBSERVATORIO DE GOBIERNO  
CORPORATIVO DE LAS GRANDES  
SOCIEDADES COTIZADAS  
EN EL MERCADO DE VALORES  
ESPAÑOL (IBEX-35)**

**2004**

*Director:*

**Aldo Olcese Santonja**

*Coordinadores:*

**Silvia Gómez Ansón  
Ramiro Martínez-Pardo del Valle  
Emilio Zurutuza Reigosa  
Manuel Barranco Mateos**

**Diciembre de 2005**

**PAPELES DE LA FUNDACIÓN N.º 14**

ISBN: 84-609-8849-X  
Depósito Legal: M. 50.439-2005  
Edita: Fundación de Estudios Financieros  
Imprime: Graffset, S.L.



|   |    |
|---|----|
| <b>I. CARTA DE PRESENTACIÓN</b> .....   | 5  |
| <b>II. EQUIPO DE TRABAJO</b> .....  | 7  |
| <b>III. MUESTRA, BASES DE DATOS UTILIZADAS Y METODOLOGÍA</b>  |    |
| <b>A. Muestra</b> .....   | 9  |
| <b>B. Bases de datos utilizadas</b> .....   | 9  |
| <b>C. Metodología</b> .....   | 12 |
| <b>IV. ANÁLISIS DE RESULTADOS</b>   |    |
| <b>A. Estructura de propiedad</b> .....   | 15 |
| <b>B. Consejo de Administración</b> .....   | 23 |
| B.1. Estructura y características del Consejo de Administración.....  | 23 |
| B.2. Remuneración del Consejo de Administración.....  | 34 |
| <b>C. Derechos y obligaciones de los accionistas</b> .....  | 35 |
| C.1. Derechos de los Accionistas y Reglamento de la Junta General ....  | 35 |
| C.2. Blindajes .....  | 40 |
| <b>D. Transparencia</b> .....   | 43 |
| D.1. Transparencia Contable .....   | 43 |
| D.2. Transparencia de Gobierno Corporativo y Responsabilidad<br>Corporativa .....   | 46 |
| D.3. Transparencia en la Página Web .....   | 46 |
| <b>V. RATING</b> .....  | 49 |
| <b>VI. RESULTADOS DE LAS ENCUESTAS</b> .....  | 51 |
| <b>VII. CONCLUSIONES</b> .....  | 56 |
| <b>ANEXO I. Listado de Variables del Observatorio</b> .....   | 61 |
| <b>ANEXO II. Informe modelo de Gobierno Corporativo y Transparencia realizado<br/>por el Observatorio de Gobierno Corporativo</b> ..... | 81 |





## I. CARTA DE PRESENTACIÓN

En septiembre de 2003, el Patronato de la Fundación de Estudios Financieros aprobó la creación del Observatorio de Gobierno Corporativo y Transparencia Informativa con el objetivo de celebrar, con carácter anual, un encuentro entre los Presidentes, Consejeros Delegados, Consejeros y Secretarios de Consejos de Administración de Empresas Cotizadas en Bolsa para debatir el estado de situación del Buen Gobierno de las empresas.

Como material de trabajo del Observatorio, la Fundación decidió desarrollar unos informes de trabajo sobre Buen Gobierno y Transparencia Informativa en colaboración con dos grupos de investigadores de las Universidades de Oviedo y Alicante, encabezados por los Profesores Silvia Gómez Ansón y Juan Carlos Gómez Sala, respectivamente.

Estos informes cuentan ya con la experiencia de la edición del pasado año, y en ellos han participado, a lo largo de doce meses de actividad, más de 20 profesionales del mundo académico y empresarial.

Sobre la base de los informes y del intercambio de opiniones y propuestas que hicieron las Empresas Cotizadas y sus altos dirigentes durante la presentación del Observatorio el pasado mes de noviembre, y las que enviaron después de su celebración, la Fundación de Estudios Financieros publica el trabajo que hoy presentamos que, junto con el “Índice de Excelencia Informativa de las Sociedades de la Bolsa Española IEI-FEF”, se han convertido en los máximos referentes de información y análisis sobre cuestiones de Buen Gobierno y Transparencia Informativa de la sociedad civil económica-financiera implicada directamente en estas cuestiones, y auténtica protagonista de ellas.

Esta iniciativa se basa en un compromiso leal de los altos dirigentes empresariales con el modelo de autogobierno existente en materia de Gobierno Empresarial que, para legitimarse, ha de ir ligado a un concepto irrenunciable de autocontrol. La información contenida en estos trabajos sirvió de base al Jurado del *Premio a la Empresa del Ibex-35 con Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo y Transparencia Informativa*, convocado por nuestra Fundación y Recoletos Grupo de Comunicación, con la finalidad de contribuir y facilitar sus deliberaciones.

Este trabajo da continuidad al “Observatorio” del año pasado, al “Estudio para la mejora del Gobierno Corporativo, la Transparencia Informativa y los conflictos de interés”, la “Guía de Principios de Gobierno Corporativo, Transparencia Informativa y conflictos de



interés en las Sociedades Cotizadas”, el trabajo “Buen Gobierno, Transparencia y Ética en el Sector Público”, a la “Guía de Buenas Prácticas para el desarrollo de la Junta General de Accionistas de Sociedades Cotizadas”, así como a los informes sobre Gobierno Corporativo y Transparencia del año 2004, publicados por la Fundación.

Con todo ello la Fundación profundiza y avanza en su compromiso con un funcionamiento más eficiente, transparente y ético de los Mercados Financieros.

**Aldo Olcese Santonja**

*Presidente de la Fundación de Estudios Financieros  
y del Instituto Español de Analistas Financieros*



## II. EQUIPO DE TRABAJO

El Observatorio de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, referido al año 2004, realizado por la Fundación de Estudios Financieros, es fruto del esfuerzo colectivo de distintas personas vinculadas a la Fundación de Estudios Financieros, a la Universidad y profesionales. El trabajo ha contado con un Comité de Supervisión del Patronato, integrado por su Presidente, Aldo Olcese, y por los Patronos: Miguel Fernández de Pinedo, Presidente de la Fundación PricewaterhouseCoopers, Juan José Toribio, Director del IESE, Manuel Martín Martín, Juan Carlos Ureta, Presidente de Renta 4, y Raniero Vanni D'Archirafi, Ex Comisario Europeo de Mercado Interior y Servicios Financieros, y por Ramiro Martínez-Pardo, Vocal del Consejo Asesor de la Fundación.

### GRUPO DE TRABAJO

#### *Director:*

#### **Aldo Olcese Santonja**

Presidente de la Fundación de Estudios Financieros y  
del Instituto Español de Analistas Financieros

#### *Coordinadores:*

#### **Silvia Gómez Ansón**

Profesora Titular de Economía Financiera y Contabilidad, Universidad de Oviedo  
(Ponente del Informe)

#### **Ramiro Martínez-Pardo**

Vocal del Consejo Asesor de la Fundación de Estudios Financieros  
Ex-Director General CNMV

#### **Emilio Zurutuza Reigosa**

Ex-Consejero Delegado de Sevillana de Electricidad.

#### **Manuel Barranco Mateos**

Director General de la Fundación de Estudios Financieros.



*Miembros:*

**Jaime Bonet Madurga**

Profesor Titular de Ingeniería de Sistemas y Automática, Universidad de Oviedo

**Laura Cabeza García**

Economista, Universidad de León.

**Mariano Carbajales**

Abogado y Asesor de la Fundación de Estudios Financieros.

**Consuelo Gutiérrez Cuadras**

Economista y abogado.

**Andrea Moreno Santos**

Economista.

**José Alejo Rueda Martínez**

Profesor Titular de Derecho Mercantil, Universidad de Oviedo

**María Sacristán Navarro**

Profesora Titular de Organización de Empresas, Universidad Rey Juan Carlos



### III. MUESTRA, BASES DE DATOS UTILIZADAS Y METODOLOGÍA

#### A. MUESTRA

La muestra de sociedades a las que se refiere el estudio está compuesta por el conjunto de sociedades que formaban parte del Índice Ibex-35 durante el primer semestre de 2005. El trabajo analiza las características referidas al Gobierno Corporativo y la Transparencia Informativa de las sociedades cotizadas españolas con mayor capitalización bursátil. La capitalización bursátil de todas estas sociedades, con fecha 31 de diciembre de 2004, ascendía a 415.296 millones de euros. De esta muestra se excluyó en algunas partes del Estudio, por ejemplo la referida a los Consejos de Administración, a Arcelor, S.A., por tratarse de una sociedad extranjera. La capitalización bursátil de las sociedades de la muestra sin incluir a Arcelor, S.A. ascendía con fecha de 31 de diciembre de 2004 a 404.004 millones de euros.

En el Cuadro 1 figura la relación de las sociedades que forman parte de la muestra, su adscripción por sectores, de acuerdo con la clasificación sectorial que realiza la Bolsa de Madrid, así como su capitalización bursátil a 31 de diciembre de 2004.

Se observa una elevada disparidad en la capitalización bursátil de las sociedades de la muestra (Gráfico 1). Mientras NH-Hoteles, la sociedad con menor tamaño, presenta una capitalización bursátil de 1.166,64 millones de euros, Telefónica, la sociedad con mayor tamaño, presenta una capitalización bursátil casi 59 veces superior, 68.688,65 millones de euros. Por ello, aunque el valor promedio de capitalización bursátil del conjunto de las sociedades de la muestra ascendía en la fecha indicada a 11.865 millones de euros, el valor mediano era inferior, 5.263 millones de euros (la capitalización bursátil del Banco de Sabadell).

#### B. BASES DE DATOS UTILIZADAS

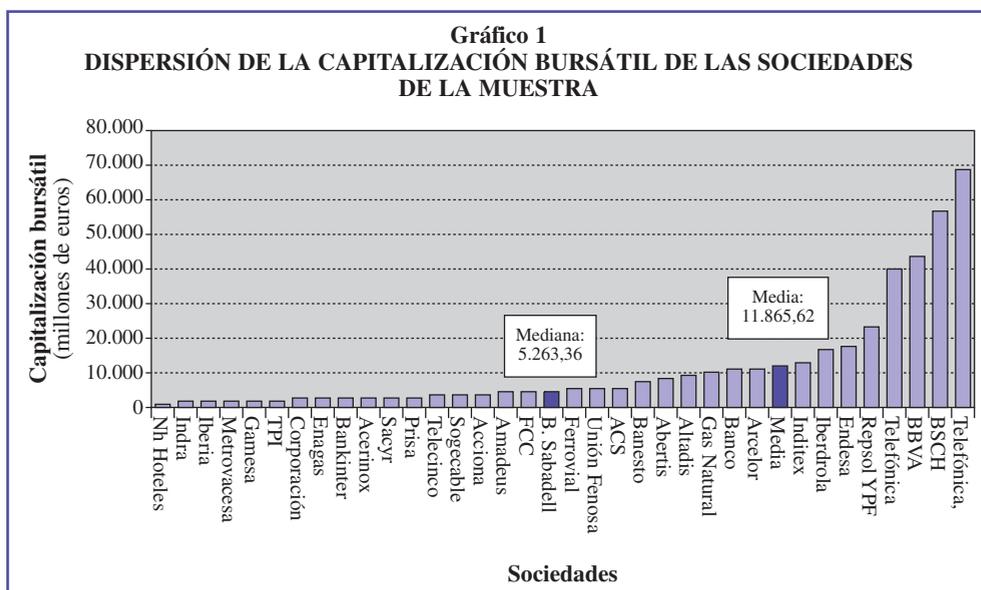
En el estudio se han empleado como fuentes de información los Informes Anuales e Informes Anuales de Gobierno Corporativo publicados por las sociedades durante el año 2005, la información publicada por las sociedades en sus páginas web, la información



**Cuadro 1. MUESTRA DE SOCIEDADES**

| <b>Sociedad</b>                                    | <b>Sector IGBM</b>                     | <b>Cap. bursátil *</b> |
|--|--|------------------------|
| Abertis Infraestructuras, S.A.                     | Servicios de consumo                   | 8.896,96               |
| Acciona, S.A.                                      | Mat. básicos, industria y construcción | 4.137,11               |
| Acerinox, S.A.                                     | Mat. básicos, industria y construcción | 3.108,39               |
| ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. | Mat. básicos, industria y construcción | 5.928,27               |
| Altadis, S.A.                                      | Bienes de consumo                      | 9.544,56               |
| Amadeus Global Travel Distribution, S.A.           | Servicios de consumo                   | 4.466,30               |
| Arcelor, S.A.                                      | Mat. básicos, industria y construcción | 11.292,02              |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.              | Servicios financieros e inmobiliarios  | 44.250,62              |
| Banco de Sabadell, S.A.                            | Servicios financieros e inmobiliarios  | 5.263,26               |
| Banco Español de Crédito, S.A.                     | Servicios financieros e inmobiliarios  | 7.297,41               |
| Banco Popular Español, S.A.                        | Servicios financieros e inmobiliarios  | 11.028,25              |
| Banco Santander Central Hispano, S.A.              | Servicios financieros e inmobiliarios  | 57.101,73              |
| Bankinter, S.A.                                    | Servicios financieros e inmobiliarios  | 3.011,77               |
| Corporación Mapfre, S.A.                           | Servicios financieros e inmobiliarios  | 2.589,68               |
| Enagas, S.A.                                       | Petróleo y energía                     | 2.912,56               |
| Endesa, S.A.                                       | Petróleo y energía                     | 18.305,82              |
| Fomento de Construcciones y Contratas, S.A.        | Mat. básicos, industria y construcción | 4.626,01               |
| Gamesa Corporación Tecnológica, S.A.               | Mat. básicos, industria y construcción | 2.505,99               |
| Gas Natural Sdg, S.A.                              | Petróleo y energía                     | 10.191,38              |
| Gestevisión Telecinco, S.A.                        | Servicios de consumo                   | 3.744,02               |
| Grupo Ferrovial, S.A.                              | Mat. básicos, industria y construcción | 5.515,21               |
| Iberdrola, S.A.                                    | Petróleo y energía                     | 16.858,97              |
| Iberia, Líneas Aéreas de España, S.A.              | Servicios de consumo                   | 2.390,54               |
| Indra Sistemas, S.A.                               | Tecnología y telecomunicaciones        | 1.859,12               |
| Industria de Diseño Textil, S.A. -Inditex-         | Bienes de consumo                      | 13.526,27              |
| Metrovacesa, S.A.                                  | Servicios financieros e inmobiliarios  | 2.422,69               |
| Nh Hoteles, S.A.                                   | Servicios de consumo                   | 1.166,64               |
| Promotora de Informaciones, S.A. -Grupo Prisa-     | Servicios de consumo                   | 3.417,85               |
| Repsol YPF, S.A.                                   | Petróleo y energía                     | 23.391,74              |
| Sacyr Vallehermoso, S.A.                           | Mat. básicos, industria y construcción | 3.233,76               |
| Sogecable, S.A.                                    | Servicios de consumo                   | 4.115,30               |
| Telefónica Móviles, S.A.                           | Tecnología y telecomunicaciones        | 40.100,90              |
| Telefónica Publicidad e Información, S.A.          | Servicios de consumo                   | 2.511,36               |
| Telefónica, S.A.                                   | Tecnología y telecomunicaciones        | 68.688,65              |
| Unión Fenosa, S.A.                                 | Petróleo y energía                     | 5.895,54               |

\* Capitalización bursátil a 31/12/2004 (millones de euros).



registrada en la Comisión Nacional del Mercado del Valores y la Bolsa de Madrid, así como distintos directorios y bases de datos. Adicionalmente, se han consultado cuestiones puntuales a las sociedades de la muestra y se han realizado encuestas a los Secretarios de los Consejos de Administración y a los Presidentes de las Comisiones o Comités de Auditoría de las sociedades de la muestra. Se detallan a continuación las fuentes de información y bases de datos utilizadas:

- Los datos de participaciones significativas proporcionados por la CNMV (31 de diciembre de 2004).
- Los datos de composición de los Consejos proporcionados por la CNMV y procedentes del Informe Anual de Gobierno Corporativo, 2004 (31 de diciembre de 2004).
- Los hechos relevantes comunicados por las sociedades a la CNMV (31 de diciembre de 2004).
- Los hechos relevantes sobre sistemas retributivos comunicados por las sociedades a la CNMV (31 de diciembre de 2004).



- Los Informes de Auditoría e Informes Anuales del ejercicio económico 2004, publicados por las sociedades durante el año 2005 (páginas web de las sociedades y registros de la CNMV).
- Los Informes Anuales de Gobierno Corporativo del ejercicio económico 2004, publicados por las sociedades durante el año 2005 (páginas web de las sociedades y registros de la CNMV).
- La información financiera periódica -informes trimestrales y semestrales- referida al ejercicio económico 2004 (páginas web de las sociedades y registros de la CNMV).
- Los Estatutos Sociales de las sociedades de la muestra, diciembre de 2004 (páginas web de las sociedades, registros de la CNMV, Registros Mercantiles).
- Los Reglamentos de la Junta General de Accionistas de las sociedades de la muestra, diciembre de 2004 (páginas web de las sociedades y registros de la CNMV).
- Los Reglamentos del Consejo de Administración de las sociedades de la muestra, diciembre de 2004 (páginas web de las sociedades y registros de la CNMV).
- Las presentaciones realizadas por las sociedades a los inversores y analistas financieros, año 2004.
- El contenido de las páginas web de las sociedades, diciembre 2004-enero 2005.
- Información sobre las sociedades de la muestra, Bolsa de Madrid.
- Revista de la Bolsa de Madrid.
- España 2004, Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración.
- Otras bases de datos y directorios.

### ***C. METODOLOGÍA***

El estudio se ha realizado definiendo un conjunto de 380 variables que se engloban en cuatro categorías, subdivididas éstas, a su vez, en sub-categorías. Las categorías y sub-categorías definidas se refieren a:



- 1) Estructura de Propiedad.
- 2) Consejo de Administración.
  - 2.1) Estructura y características del Consejo de Administración.
  - 2.2) Remuneración del Consejo de Administración.
- 3) Derechos y Obligaciones de los Accionistas.
  - 3.1) Derechos de los Accionistas y Reglamento de la Junta General de Accionistas.
  - 3.2) Blindajes.
- 4) Transparencia.
  - 4.1) Transparencia Contable.
  - 4.2) Transparencia de Gobierno Corporativo y de Responsabilidad Corporativa.
  - 4.3) Transparencia en la Página Web.

Las variables se han definido teniendo en cuenta la legislación mercantil vigente, en especial la referente a aspectos relacionados con el Gobierno Corporativo y la Transparencia Informativa, los Informes o Códigos de Buen Gobierno publicados en España, las recomendaciones de la Unión Europea, la “Guía de Principios de Buen Gobierno, Transparencia Informativa y Conflictos de Interés en las Sociedades Cotizadas” publicada por la Fundación de Estudios Financieros (2003), así como la evidencia empírica relacionada con el Gobierno Corporativo. Más en detalle, la legislación vigente y los Códigos de Buen Gobierno que se han considerado, principalmente, para la definición de las variables son:

- L.S.A., texto refundido 1989.
- Informe Olivencia (1998).
- Ley de Reforma del Sistema Financiero 44/2002.
- Informe Winter (2002).
- Informe Aldama (2003).
- Ley de Transparencia de las Sociedades Cotizadas, Ley 26/2003, por la que se modifican la Ley 24/1998 del Mercado de Valores y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas con el fin de reforzar la Transparencia de las Sociedades Anónimas Cotizadas.



- Guía de principios de Buen Gobierno, Transparencia Informativa y Conflictos de Interés en las Sociedades Cotizadas, Fundación de Estudios Financieros (2003).
- Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, sobre el Informe Anual de Gobierno Corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades.
- Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el Informe Anual de Gobierno Corporativo de las sociedades cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas.
- Recomendación de la Comisión Europea de 14 de diciembre de 2004 relativa a la promoción de un régimen adecuado de remuneración de los consejeros de las empresas con cotización en bolsa (2004/913/CE).
- Recomendación de la Comisión Europea de 15 de febrero de 2005 relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de Consejos de Administración o de supervisión, aplicables a las empresas que cotizan en Bolsa (2005/162/CE).

La metodología utilizada consiste en la identificación del valor de cada una de las 380 variables definidas para las distintas sociedades que componen la muestra. La relación de las variables definidas para las distintas categorías y sub-categorías aparece en el Anexo I.

Para cada variable se han estimado medidas agregadas, así como estadísticos descriptivos, por ejemplo, de dispersión. Adicionalmente, para algunas de las categorías consideradas, se ha construido una calificación global o por sub-categorías. Se comparan asimismo los resultados en las diferentes categorías con los del “Observatorio de Gobierno Corporativo de las Grandes Sociedades Cotizadas en el Mercado de Valores español (Ibex-35), 2003”. Adicionalmente, se muestran los resultados promedios y medianos de puntuación por categorías, así como un listado, por orden alfabético, de las sociedades cuya puntuación es mayor que el promedio global y de las sociedades cuya puntuación es menor que el promedio global. Se incluye asimismo un listado, por orden alfabético, de las seis sociedades que obtienen una mayor puntuación global.



## IV. ANÁLISIS DE RESULTADOS

Se presentan a continuación los resultados del estudio identificando aquellos aspectos del Gobierno Corporativo y la Transparencia Informativa en los que las sociedades de la muestra destacan por sus buenas prácticas, así como los aspectos en los que parece necesario realizar un esfuerzo para mejorar las prácticas aplicadas.

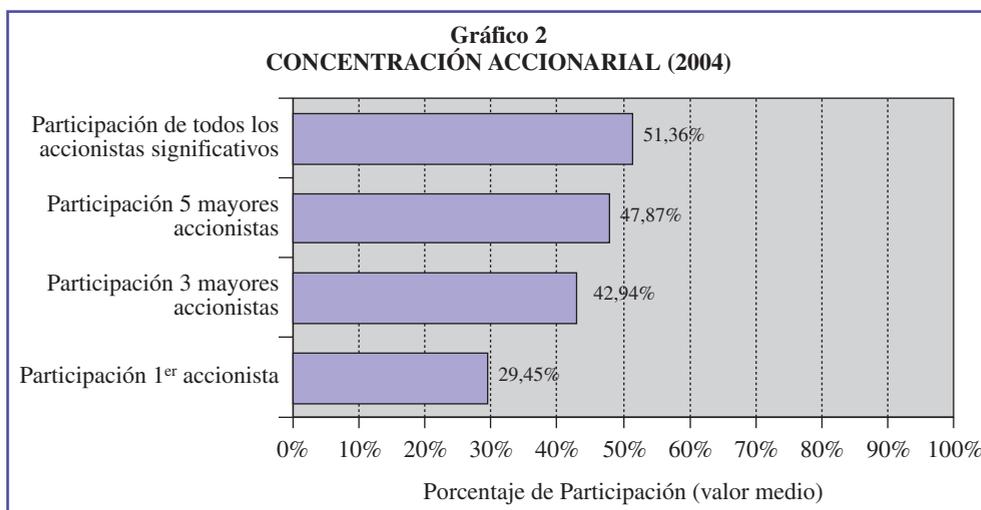
### A. ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

Las variables analizadas dentro de esta categoría se refieren a la existencia o no de accionistas significativos, a su tipología<sup>1</sup>, al porcentaje de free-float, a la participación accionarial de los consejeros (de todos los consejeros en general y de los consejeros ejecutivos en particular)<sup>2</sup> y a la existencia de estructuras piramidales o de pactos parasociales. Asimismo, se ha analizado la autocartera de las sociedades con fecha de 31 de diciembre de 2004 y el importe de los resultados obtenidos por operaciones de autocartera, así como las respuestas dadas por las sociedades en el Informe Anual de Gobierno Corporativo 2004 a las preguntas de si existen relaciones de índole familiar, comercial o contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas, si existe alguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer el control sobre la sociedad de acuerdo con el artículo 4 de la LMV, o si ha habido durante el ejercicio movimientos significativos en la estructura accionarial. Se han identificado igualmente los derechos de los consejeros sobre acciones de las sociedades. En total, dentro de esta categoría se han definido 47 variables.

Los Gráficos 2 y 2 bis presentan la concentración accionarial de las sociedades que componían la muestra del Ibex-35 en el año del actual Observatorio (2004) y del Observatorio correspondiente al año 2003. Se observa una elevada concentración accionarial, hecho que constituye una de las características de las sociedades españolas, de forma similar a como ocurre en otros países de Europa continental. Así, en las sociedades con una mayor capitalización bursátil del mercado de valores español, la participación media del primer accio-

<sup>1</sup> Se han diferenciado los siguientes tipos de accionistas significativos: empresas no financieras, bancos, cajas de ahorros y entidades de seguros, inversores institucionales, individuos y familias, Estados y otros.

<sup>2</sup> La participación accionarial de los distintos accionistas se ha obtenido sumando las participaciones accionariales directas e indirectas.



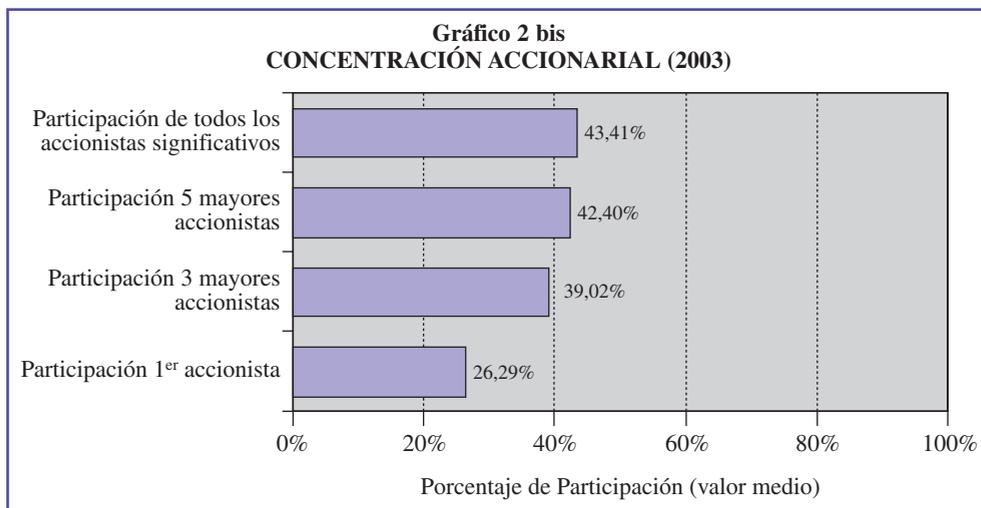
nista alcanza casi el 30%, siendo la participación media de los cinco mayores accionistas superior al 45%. Aunque no se muestran, los valores medianos para estas variables son muy similares a los valores medios, del 23% para la participación del primer gran accionista, y del 48% para la participación de los cinco mayores accionistas<sup>3</sup> (Gráfico 2). Los datos referidos a 2003 son similares (ver Gráfico 2 bis).

Esta elevada concentración accionarial determina que no exista ninguna sociedad donde no haya un accionista significativo que posea, directa e indirectamente, menos un 5% de la sociedad (ver Gráfico 3)<sup>4</sup>, y que el porcentaje de sociedades, en las que un gran accionista tiene más de un 25% del capital, sea del 40%. Una situación similar se observaba en el año 2003.

Dentro de los accionistas significativos se han diferenciado distintos grupos o tipologías. La participación accionarial media de estos grupos se muestra en el Gráfico 4. Los accionistas significativos que poseen, como media, una mayor participación accionarial, son las

<sup>3</sup> Un 41,77% de las sociedades (excluida Arcelor, S.A.) declara en el Informe Anual de Gobierno Corporativo que se han producido movimientos en la estructura accionarial significativos durante el ejercicio 2004.

<sup>4</sup> Se han considerado como participaciones significativas las representadas, como depositarios de distintas entidades. Si no se consideran, sólo dos sociedades no presentarían en su estructura accionarial paquetes significativos superiores al 5%.



empresas no financieras (15,99% de la propiedad de las sociedades), seguidas por las familias (casi un 13,32%), entidades bancarias y de seguros (13,76%) y los inversores institucionales (un 7,45%). Estos datos revelan la importancia de las empresas no financieras, las familias y las entidades bancarias y de seguros como grandes accionistas, siendo la participación accionarial que poseen los inversores institucionales no muy elevada. Por otra parte, el porcentaje de autocartera que mantienen las sociedades y la participación accionarial del Estado no es elevada, menor a un 1% en ambos casos. El free-float asciende, por término medio, a casi un 48%<sup>5</sup>. Es ésta una característica que compartimos con otros países de Europa continental y con países con un sistema legal civil de origen francés.

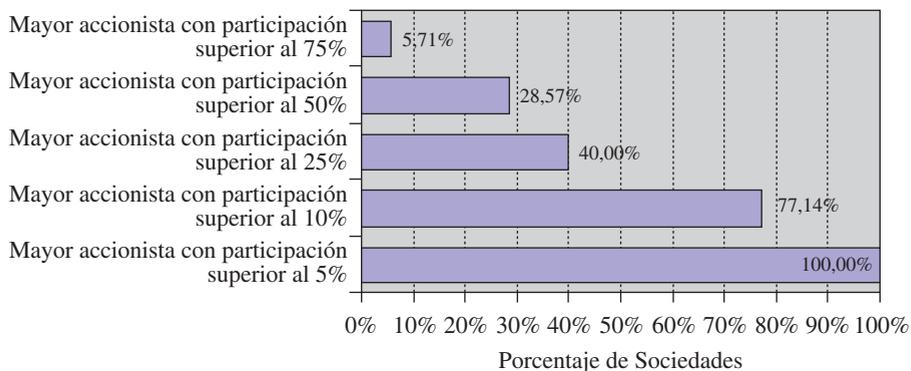
En el Gráfico 5 se observa que los inversores institucionales, aunque con una participación no elevada, participan en casi un 50% de las sociedades, mientras que las entidades bancarias y de seguros lo hacen en un porcentaje ligeramente superior al 50% de las sociedades, las empresas no financieras en un 40% y las familias en un 37%. El Estado participa en aproximadamente un 8% de las sociedades.

Los datos constatan además, como ya se ha señalado, la escasa participación del Estado en la economía española, pues éste sólo posee el 0,54% de la participación

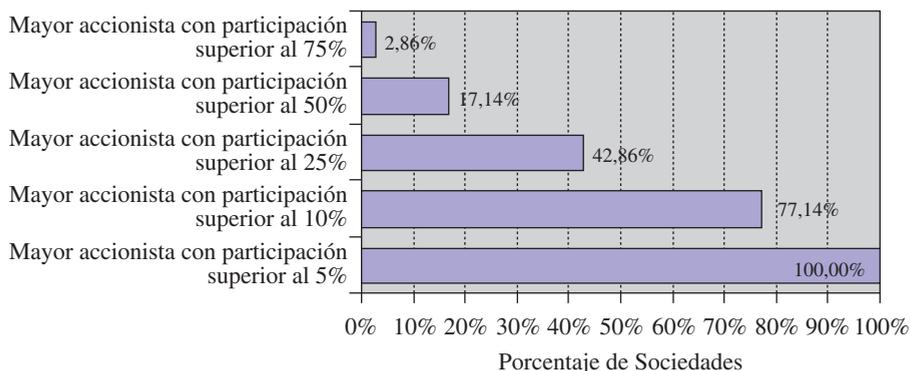
<sup>5</sup> Si no se consideran las participaciones accionariales en poder de las entidades depositarias, el free-float aumenta ligeramente, siendo superior al 50%.



**Gráfico 3**  
**PARTICIPACIÓN DEL MAYOR ACCIONISTA (2004)**



**Gráfico 3 bis**  
**PARTICIPACIÓN ACCIONARIAL DEL MAYOR ACCIONISTA (2003)**

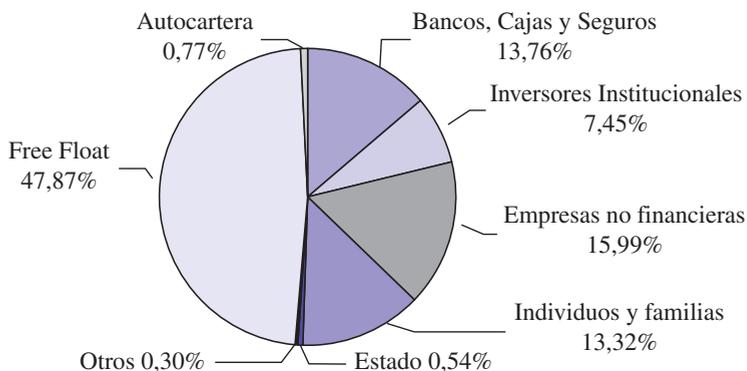


accionarial de las sociedades de la muestra (1,47% en el Observatorio referido al año 2003). Este porcentaje se eleva hasta el 0,96% si se consideran las participaciones accionariales que poseen los Estados (español y extranjeros) a través de otras sociedades, generalmente empresas no financieras<sup>6</sup>. El valor mediano de este porcentaje es aún más pequeño, del cero %, pues, como ya se ha comentado y se mues-

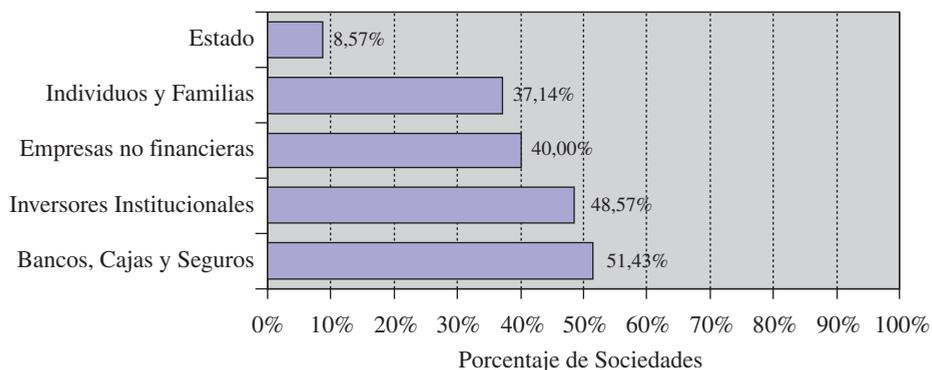
<sup>6</sup> Este porcentaje se ha estimado como producto de la participación accionarial de los Estados en la sociedad A, por el porcentaje de participación que posee dicha sociedad en la sociedad de la muestra.



**Gráfico 4**  
**IDENTIDAD DE LOS ACCIONISTAS IDENTIFICATIVOS (2004)**



**Gráfico 5**  
**PORCENTAJE DE SOCIEDADES CON PRESENCIA DE ACCIONISTAS SIGNIFICATIVOS (PORCENTAJE) (2004)**

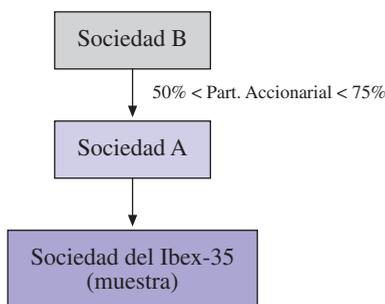


tra el Gráfico 5, el Estado únicamente participa en menos de un 10% de las sociedades de la muestra<sup>7</sup>.

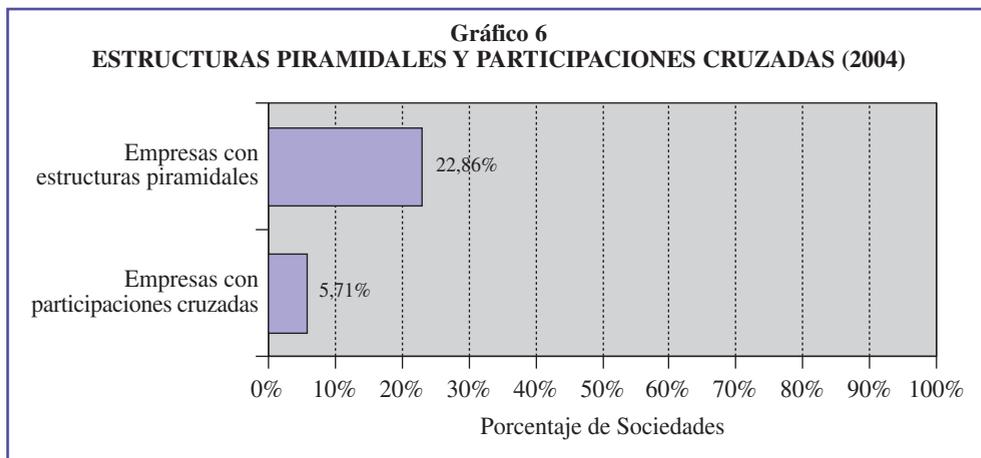
Otra característica de los países con un sistema legal civil de origen francés, como es España, es la presencia de estructuras piramidales. Hemos considerado la existencia de

<sup>7</sup> Los Estados (directa o indirectamente) participan en un 17,14% de las sociedades de la muestra, con una participación media del 0,96%.

**Cuadro 2. ESTRUCTURA PIRAMIDAL**



**Gráfico 6  
ESTRUCTURAS PIRAMIDALES Y PARTICIPACIONES CRUZADAS (2004)**

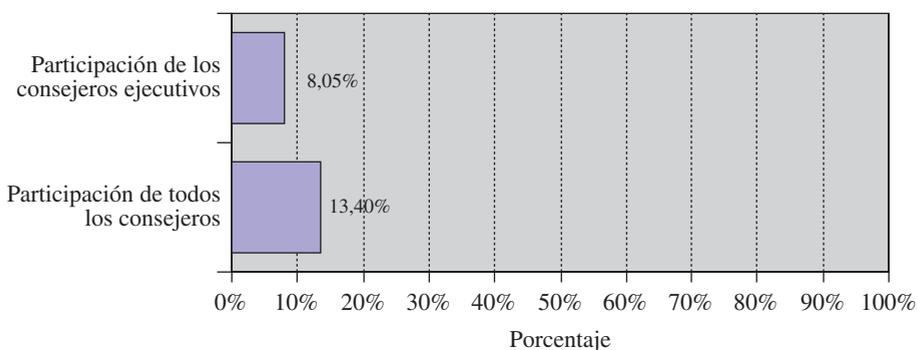


estructuras piramidales si, en la segunda cadena de control, el último accionista posee más de un 50% de la sociedad interpuesta, pero menos de un 75% (ver Cuadro 2). En un 22,86% de las sociedades de la muestra (un 20% en el 2003) algún accionista significativo participa en la sociedad a través de sociedades interpuestas que forman estructuras piramidales como las mencionadas (Gráfico 6). Por el contrario, no se observan casi participaciones cruzadas entre las sociedades de la muestra, tan sólo en aproximadamente un 5 % de las sociedades.

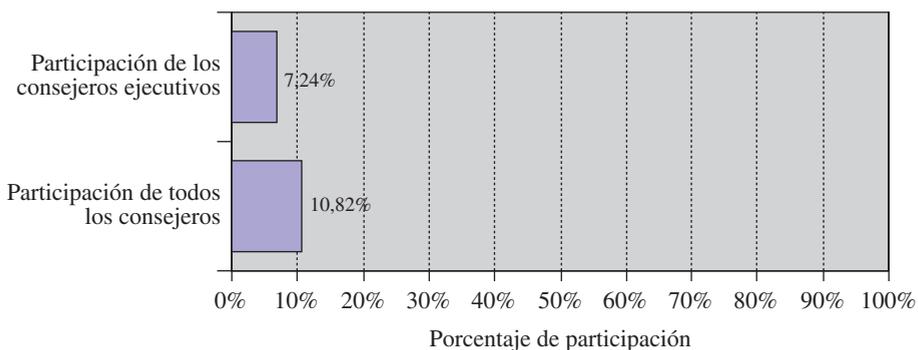
Por otra parte, en 8 sociedades, un 23,53% de las sociedades (excluida Arcelor, S.A.) existen relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria entre titulares de participaciones significativas y en 10 sociedades, un 29,41% de las sociedades (excluida



**Gráfico 7**  
**PARTICIPACIÓN ACCIONARIAL DE LOS CONSEJEROS (2004)**



**Gráfico 7 bis**  
**PARTICIPACIÓN ACCIONARIAL DE LOS CONSEJEROS (2003)**



Arcelor, S.A.) existe alguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer el control sobre la sociedad de acuerdo con el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores<sup>8</sup>. Siete sociedades declaran pactos parasociales o algún tipo de acción concertada que regulan el derecho de voto en las Juntas o condicionan la libre transmisibilidad de las acciones.

<sup>8</sup> Se excluye de la muestra Arcelor, S.A. dado que el Informe Anual de Gobierno Corporativo presentado por la Sociedad a la CNMV no sigue la estructura de la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la CNMV, sobre el Informe Anual de Gobierno Corporativo de las sociedades cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas



Por lo que se refiere a la participación accionarial de los miembros del Consejo de Administración, y de los consejeros ejecutivos en particular, en el capital de las sociedades, como muestra el Gráfico 7, los consejeros de las sociedades del Ibex-35 poseen, a título individual, o junto con sus familias, como media, una participación accionarial de más del 13% de las sociedades, mientras que los consejeros ejecutivos, es decir, los consejeros que además desempeñan cargos ejecutivos en las sociedades, poseen, como media un 8%. Estos mismos datos para el año 2003 mostraban una participación accionarial del conjunto de consejeros del 10,82% y una participación accionarial de los consejeros ejecutivos del 7,24% (ver Gráfico 7 bis). Ello parece, a primera vista, sugerir una elevada participación accionarial de los miembros del Consejo de Administración, ejecutivos y no ejecutivos, en el capital de las sociedades. Sin embargo, si atendemos a los valores medianos, éstos revelan unos valores sensiblemente inferiores. Así, el valor mediano de la participación accionarial del conjunto de consejeros es del 0,16% frente al valor promedio del 13,40% (Gráfico 7). El valor mediano de la participación accionarial de los consejeros ejecutivos asciende al 0,021%. Estos datos indican que la participación accionarial de los miembros del Consejo de Administración es reducida, existiendo sociedades, principalmente con una presencia significativa de familias, en las que los consejeros poseen una participación accionarial muy elevada.

En cuanto a los derechos de opción sobre el capital en manos de los consejeros, éstos ascienden en promedio a un 0,10% (valor mediano 0%), estando la mayor parte de estos derechos en manos de los consejeros de carácter ejecutivo<sup>9</sup>. 12 sociedades declaran haber concedido planes de opciones a los miembros del Consejo.

Como ya se ha comentado, el análisis de los resultados mostrados dentro esta categoría no varía sustancialmente de los observados en el “Observatorio de Gobierno Corporativo de las Grandes Sociedades Cotizadas en el Mercado de Valores español (Ibex-35), 2003”. La estructura de propiedad de las grandes sociedades españolas muestra un carácter marcadamente concentrado, siendo las empresas no financieras, entidades bancarias y de seguros y las familias los accionistas con una mayor participación accionarial en el capital, constatándose el escaso papel que ejercen los Estados (español y extranjeros) como accionistas significativos. Como consecuencia de la elevada concentración de propiedad observada, el nivel de free-float no es elevado y en casi un 30% de las sociedades existe un accionista significativo que puede ejercer el control sobre la sociedad de acuerdo con el artículo 4 de la Ley de Mercado de Valores. Además, casi un quinto de las

<sup>9</sup> Estos datos no incluyen a la sociedad Arcelor, S.A.



sociedades declaran tener conocimiento de pactos parasociales entre accionistas significativos. Por otra parte, el porcentaje de sociedades que presentan estructuras de propiedad de tipo piramidal es relativamente elevado. Asimismo, es preciso constatar que los miembros del Consejo de Administración, poseen a título individual o conjuntamente con sus familias, un bajo porcentaje de las acciones de las sociedades, excepto en determinadas sociedades, sociedades que suelen coincidir con aquéllas con fuerte presencia de un grupo familiar. También son reducidas las opciones sobre acciones en manos de los miembros de los Consejos de Administración. Un total de 12 sociedades declaran haber concedido planes de opciones a los miembros del Consejo de Administración.

## ***B. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN***

Esta categoría se refiere a los Consejos de Administración de las sociedades. Se ha dividido en dos sub-categorías: la primera contiene un total de 100 variables relativas a la estructura y características del Consejo de Administración, la segunda analiza la remuneración y sistemas de retribución de los miembros del Consejo de Administración, habiéndose definido 42 variables. En total, el número de variables dentro de esta categoría asciende a 142. A continuación se muestran los resultados para cada una de las sub-categorías.

### ***B.1. Estructura y características del Consejo de Administración***

Con objeto de estudiar las características de los Consejos de Administración de las sociedades de la muestra se han definido 100 variables que hacen referencia a aspectos tales como: el tamaño del Consejo de Administración y el número de reuniones anuales de este órgano de gobierno societario, los cargos del Consejo de Administración, su composición, las Comisiones Delegadas del Consejo de Administración y sus características, así como al Reglamento del Consejo de Administración.

Antes de comenzar la descripción de los resultados obtenidos es necesario referirnos a la clasificación de los miembros del Consejo de Administración. Se han considerado las siguientes tipologías de consejeros:

- *Consejeros ejecutivos*: Consejeros que tienen responsabilidades ejecutivas en la sociedad o en sociedades del grupo.



- *Consejeros externos*: Consejeros que representan a los accionistas significativos (dominicales) o son independientes.
- *Consejeros dominicales*: Consejeros que representan una participación significativa en el capital social de la sociedad.
  - *Consejeros independientes*: Consejeros que no son ejecutivos de la sociedad ni son consejeros dominicales. Deben de cumplir las siguientes características:
    - No mantener relaciones de parentesco con los ejecutivos de la sociedad.
    - No haber ocupado en el pasado cargos ejecutivos en la sociedad ni en sociedades del grupo.
    - No ser ejecutivos de sociedades en las que la sociedad tenga una participación significativa.
    - No ser consejeros de una sociedad con consejeros dominicales en la sociedad.
    - No ser consejeros o ejecutivos de una sociedad que posea participaciones significativas en otra sociedad, la cuál, a su vez, posea una participación significativa en la sociedad de la muestra habiendo nombrado consejeros dominicales en la sociedad de la muestra.
    - No tener vínculos comerciales o relaciones de negocio importantes con la sociedad.
  - *Otros consejeros externos*: Consejeros externos que no sean dominicales o que no cumplan las condiciones antes mencionadas referidas a los consejeros independientes.

El Cuadro 3 muestra las características del Consejo de Administración<sup>10</sup>, en lo que se refiere a su tamaño, número de reuniones anuales, composición y cargos. Los Consejos de Administración tienen, como término medio, casi 15 consejeros, con un valor mediano de 14,5 consejeros (estas cifras son similares a las del año 2003). La sociedad que tiene un mayor tamaño del Consejo de Administración, posee 21 consejeros y, la sociedad con un menor tamaño, 8 consejeros. El tamaño promedio de los Consejos de Administración se sitúa así en el límite superior del recomendado por el Informe Olivencia (15 consejeros), con aproximadamente un 58% de las sociedades de la muestra con un tamaño dentro de los límites que establecía el Informe Olivencia (entre 5 y 15 consejeros). El tamaño promedio de 15 consejeros es, sin embargo, superior al tamaño promedio de los Consejos de Administración de las sociedades europeas, un 12,5 (Heidrick & Struggles, 2005).

<sup>10</sup> Excluida Arcelor, S.A.



**Cuadro 3. CARACTERÍSTICAS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN: TAMAÑO, FRECUENCIA DE REUNIONES Y COMPOSICIÓN**

| Variable  | Observatorio 2003 |         |        |        | Observatorio 2004 |         |        |        |
|---|-------------------|---------|--------|--------|-------------------|---------|--------|--------|
|   | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo |
| <i>Tamaño y reuniones del Consejo de Administración</i>   |                   |         |        |        |                   |         |        |        |
| Número consejeros.  | 14,77             | 14      | 29     | 8      | 14,91             | 14,5    | 21     | 8      |
| Sociedades para las que el tamaño del Consejo de Administración está dentro de los límites de la recomendación del Código Olivencia.    | 62,86%            |         |        |        | 58,9%             |         |        |        |
| Número de reuniones anuales.  | 9,71              | 10      | 17     | 4      | 10,26             | 11      | 18     | 5      |
| <i>Composición del Consejo de Administración</i>  |                   |         |        |        |                   |         |        |        |
| Sociedades en las que la proporción de consejeros externos no vinculados en el Consejo de Administración supera el 50 por ciento.       | 94,29%            |         |        |        | 97,06%            |         |        |        |
| Sociedades en las que la proporción de consejeros externos no vinculados en el Consejo de Administración supera el 75 por ciento.       | 54,29%            |         |        |        | 61,76%            |         |        |        |
| Sociedades en las que la proporción de consejeros independientes no vinculados en el Consejo de Administración supera el 25 por ciento. | 62,86%            |         |        |        | 76,47%            |         |        |        |
| Sociedades en las que la proporción de consejeros independientes no vinculados en el Consejo de Administración supera el 50 por ciento. | 20,00%            |         |        |        | 20,59             |         |        |        |
| La composición del Consejo refleja la estructura de capital de la empresa (consejeros dominicales versus grandes accionistas).          | 0,82              | 0,84    | 0,99   | 0,47   | 0,83              | 0,88    | 1      | 0,39   |



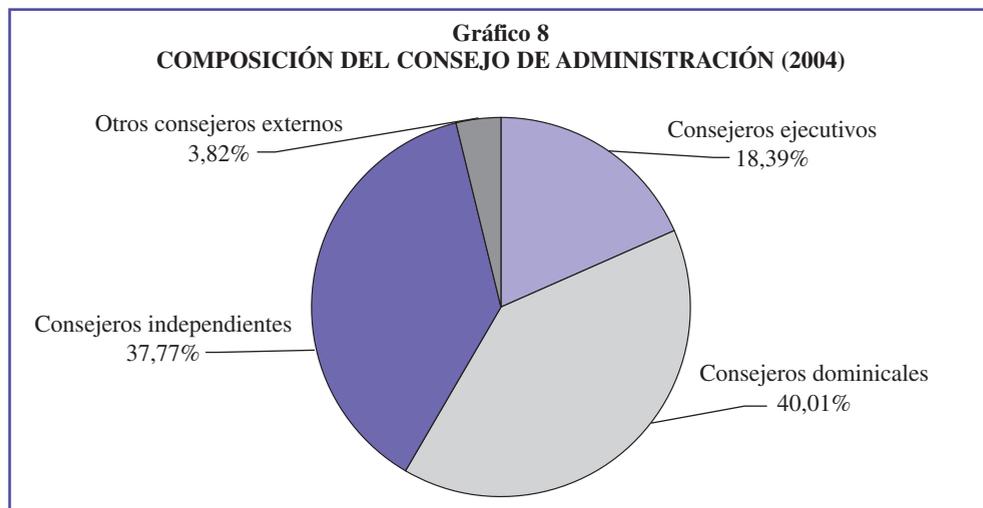
**Cuadro 3. CARACTERÍSTICAS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN: TAMAÑO, FRECUENCIA DE REUNIONES Y COMPOSICIÓN (cont.)**

| Variable  | Observatorio 2003 |         |        |        | Observatorio 2004 |         |        |        |
|---|-------------------|---------|--------|--------|-------------------|---------|--------|--------|
|   | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo |
| La composición del Consejo refleja la estructura de capital de la empresa (consejeros independientes no vinculados versus free-float).                              | 0,74              | 0,78    | 0,99   | 0,42   | 0,79              | 0,81    | 1,00   | 0,52   |
| Porcentaje de mujeres.  |                   |         |        |        | 4,3%              | 0       |        |        |
| <i>De los cargos del Consejo de Administración</i>  |                   |         |        |        |                   |         |        |        |
| Sociedades en las que el Presidente es ejecutivo.   | 80,00%            |         |        |        | 76,47%            |         |        |        |
| Sociedades en las que el Presidente es el primer ejecutivo de la sociedad.  | 77,14%            |         |        |        | 64,71%            |         |        |        |
| Sociedades en las que el Presidente es ejecutivo, pero el Vicepresidente primero, o todos los Vicepresidentes, son independientes, o el Presidente no es ejecutivo. | 31,43%            |         |        |        |                   | 50,00%  |        |        |
| Sociedades en las que el Secretario es consejero.   | 28,57%            |         |        |        |                   | 23,53%  |        |        |
| Sociedades cuyos estatutos sociales establecen una limitación de mandatos (para los consejeros independientes).   | 8,57%             |         |        |        |                   | 8,82%   |        |        |
| Sociedades cuyos estatutos sociales establecen una limitación de edad para los consejeros.  | 57,14%            |         |        |        |                   | 58,82%  |        |        |

Por lo que respecta al número de reuniones anuales del Consejo de Administración, éste es de 10 reuniones anuales (mediana de 11). Este dato, superior al promedio europeo, indica que, como media, los Consejos de Administración se reúnen casi mensualmente.



**Gráfico 8**  
**COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN (2004)**



En cuanto a la composición de los Consejos de Administración (Gráfico 8), el peso más importante, dentro de este órgano societario, corresponde a los consejeros dominicales (no vinculados y vinculados), un 40,01% (41,62% en 2003), seguidos de los consejeros independientes no vinculados, un 37,77% (36,76% en 2003), los consejeros ejecutivos, un 18,39% (17,89% en 2003) y los otros consejeros externos, un 3,82% (3,73% en 2003). La composición de los Consejos de Administración refleja la elevada concentración de propiedad de las sociedades. El porcentaje de consejeros dominicales supera, al igual que la variable representativa de la concentración de propiedad relativa a la participación accionarial de los cinco mayores accionistas, el 40%. Este elevado porcentaje de consejeros dominicales determina que, en más de un 97% de las sociedades, la proporción de externos no vinculados en el Consejo de Administración supere el 50% (94% en 2003). La proporción de consejeros independientes es algo menor, aunque en más de un 76% de las sociedades este grupo ostenta más del 25% de los puestos del Consejo (62,86% en 2003, ver Cuadro 3).

Para estudiar con un mayor detalle si la composición de los Consejos de Administración, excluyendo a los consejeros ejecutivos, refleja la estructura de propiedad de las sociedades se han estimado dos variables continuas (Cuadro 3). La primera mide la desviación entre la proporción de consejeros dominicales (incluyendo los consejeros ejecutivos dominicales) y la participación accionarial de los grandes accionistas en el capital de la sociedad (si la desviación es máxima el valor es 0 y si es mínima el valor es 1). El valor promedio de esta variable es de 0,83 –0,82 en 2003– (valor mediano 0,88 –0,84 en 2004–). De forma simi-



lar se ha construido otra variable que trata de reflejar la relación entre el porcentaje de independientes no vinculados y el free-float de las sociedades. El valor promedio de esta variable es de 0,79 -0,74 en 2003- (valor mediano 0,81 -0,78 en 2003-). Estos valores sugieren que, aunque la composición de los Consejos de Administración de las empresas no refleja totalmente la estructura de propiedad de las sociedades, las divergencias no son excesivamente elevadas. Sin embargo, hay que constatar que el peso de los consejeros ejecutivos en los Consejos de Administración de las grandes sociedades españolas (un 18,39%) es superior a la media europea (11%, Heidrick & Struggles, 2005).

Otras variables consideradas (Cuadro 3) se refieren a los cargos del Consejo de Administración. El Presidente del Consejo de Administración es ejecutivo en un 76,47% de las sociedades (80% en 2003), siendo además el máximo ejecutivo de la sociedad en 22 sociedades, el 64,71% de las sociedades de la muestra (77% en 2003). Distintos Códigos de Buen Gobierno se refieren a la bondad de la separación de los cargos de Presidente del Consejo de Administración y máximo ejecutivo de las sociedades, o, en su defecto, a la existencia de una vicepresidencia ocupada por un consejero independiente. El porcentaje de sociedades en las que se da esta situación, esto es en las que el Presidente del Consejo de Administración no es el máximo ejecutivo de la sociedad, o siéndolo, el vicepresidente primero es independiente es del 50%. Este porcentaje es sensiblemente superior al que mostraban las sociedades del Ibex-35 en el año 2003 (un 31%). Respecto al Secretario del Consejo de Administración sigue siendo reducida la proporción de sociedades en las que el Secretario del Consejo es consejero de la sociedad (menor a un 25%). Asimismo, señalar que, tan sólo tres sociedades, un 8,82% (8,57% en 2003), establecen en sus Estatutos Sociales la limitación de mandatos para los consejeros independientes. Es éste un aspecto en el que las sociedades no cumplen la Recomendación de la Comisión Europea (2005/162/CE), de 15 de febrero, relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de consejos de administración o supervisión, aplicables a las empresas que cotizan en Bolsa, pues la Comisión recomienda que los consejeros independientes se nombren por un mandato determinado, sujeto a reelección individual de una duración máxima que deberá determinarse a nivel nacional. Por otra parte, la limitación de edad para ejercer como consejero o consejero delegado se establece en 20 sociedades (en 19 si no se considera la limitación de mandato para los consejeros independientes).

Por lo que se refiere a las Comisiones Delegadas del Consejo de Administración (Cuadros 4 y 5), al igual que en el año 2003, el número mediano de Comisiones Delegadas es de 3, aunque hay sociedades que tienen hasta siete Comisiones Delegadas. De las



Comisiones Delegadas, se han analizado en detalle las características de la Comisión Ejecutiva, de la Comisión de Auditoría y Control y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Un porcentaje más elevado que en el año 2003 de las sociedades de la muestra, un 85,29% –29 sociedades– (65,71% en 2003) tienen una Comisión Ejecutiva, con una media de 7 consejeros formando parte de esta Comisión. Dentro de esta Comisión, el porcentaje de consejeros ejecutivos es superior al porcentaje de consejeros ejecutivos en el Consejo de Administración, un 34,69% (mediana 28,57%) frente a un 18,39%, siendo para un 82,35% de las sociedades el Presidente de la Comisión Ejecutiva un consejero ejecutivo. Los datos muestran además que la frecuencia mediana de reuniones anuales de la Comisión Ejecutiva es de 10 veces al año.

La totalidad de las sociedades cumplen la legislación vigente y tienen una Comisión delegada de Auditoría y Control. El número promedio de consejeros de esta Comisión es próximo a 4. Como ya se observaba en el Observatorio correspondiente al año 2003, en la Comisión de Auditoría y Control la proporción de consejeros independientes supera el 50%, siendo la proporción de consejeros externos no vinculados superior al 93%. Además, en el 79% de las sociedades (71% en 2003) el Presidente de la Comisión de Auditoría y Control es un consejero independiente, aunque el Presidente de esta Comisión no es en el 100% de las sociedades un consejero externo no vinculado. Esta Comisión se reúne casi ocho veces al año como media (seis en 2003).

En el año 2004 la totalidad de las sociedades presentan también una Comisión de Nombramientos y Retribuciones (un 92,29% de las sociedades en 2003), con una media de casi 4 consejeros y un número medio de reuniones anuales de 6 (Cuadro 5). La proporción de consejeros independientes en el seno de estas comisiones supera, al igual que en el año 2003, el 50%, mientras que la proporción de externos no vinculados es cercana al 95%. Por tanto, no en todas las sociedades todos sus miembros son consejeros externos. Cinco sociedades no cumplen esta recomendación. Tampoco en todas las sociedades el Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones es un consejero externo, tan sólo en un 94%, y en un porcentaje cercano al 65% el Presidente de esta Comisión es un consejero independiente.

Al igual que se observaba en el año 2003, las Comisiones Delegadas de Estrategia no están muy extendidas. El porcentaje de sociedades en las que existe una Comisión denominada de Estrategia es bastante bajo, un 5,88%. Este resultado no puede, sin embargo, interpretarse aisladamente, pues en distintas sociedades existen comisiones de negocio que desarrollarían funciones similares y, en el caso de entidades bancarias, existen comi-



**Cuadro 4. CARACTERÍSTICAS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN:  
DE LAS COMISIONES DELEGADAS I**

| Variable   | Observatorio 2003 |         |        |        | Observatorio 2004 |         |        |        |
|--|-------------------|---------|--------|--------|-------------------|---------|--------|--------|
|  | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo |
| Número de comisiones delegadas dentro del consejo.   | 3,09              | 3       | 7      | 1      | 3,38              | 3       | 7      | 2      |
| <i>De la Comisión Ejecutiva</i>  |                   |         |        |        |                   |         |        |        |
| Sociedades en las que existe una Comisión Ejecutiva.   | 65,71%            |         |        |        | 85,29%            |         |        |        |
| Número de miembros de la Comisión Ejecutiva.   | 7,30              | 7       | 11     | 4      | 7,07              | 7       | 11     | 3      |
| Proporción de consejeros ejecutivos en la Comisión Ejecutiva.                                  | 34,25%            | 33,33%  | 57,14% | 14,29% | 34,69%            | 28,57%  | 100%   | 10%    |
| El Presidente de la Comisión Ejecutiva es un consejero ejecutivo.                              | 91,30%            |         |        |        | 82,35%            |         |        |        |
| Número de reuniones anuales de la Comisión Ejecutiva.  | 15,55             | 11      | 61     | 0      | 14,86             | 10      | 59     | 0      |
| <i>De la Comisión de Auditoría y Control</i>   |                   |         |        |        |                   |         |        |        |
| Sociedades en las que existe una Comisión de Auditoría.  | 100%              |         |        |        | 100%              |         |        |        |
| Número de miembros de la Comisión de Auditoría.  | 3,69              | 3       | 7      | 3      | 3,91              | 4       | 7      | 3      |
| Proporción de consejeros independientes en la Comisión de Auditoría.                           | 50,17%            |         |        |        | 50,37%            |         |        |        |
| Proporción de consejeros externos no vinculados en la Comisión de Auditoría.                   | 92,69%            |         |        |        | 93,04%            |         |        |        |
| Proporción de consejeros externos en la Comisión de Auditoría.                                 | 96,97%            |         |        |        | 98,53%            |         |        |        |
| Sociedades en las que el Presidente de la Comisión de Auditoría es un consejero independiente. | 71,43%            |         |        |        | 79,41%            |         |        |        |



**Cuadro 4. CARACTERÍSTICAS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN:  
DE LAS COMISIONES DELEGADAS I (cont.)**

| Variable  | Observatorio 2003 |         |        |        | Observatorio 2004 |         |        |        |
|---|-------------------|---------|--------|--------|-------------------|---------|--------|--------|
|   | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo |
| Sociedades en las que el Presidente de la Comisión de Auditoría es un consejero externo no vinculado. | 100%              |         |        |        | 97,06%            |         |        |        |
| Número de reuniones anuales de la Comisión de Auditoría.  | 5,88              | 6       | 10     | 2      | 7,79              | 7,50    | 13,00  | 2,00   |
| Sociedades en las que, en la Comisión de Auditoría, son todos externos no vinculados.                 | 74,29%            |         |        |        | 79,41%            |         |        |        |
| Sociedades en las que, en la Comisión de Auditoría, son todos consejeros externos.                    | 88,57%            |         |        |        | 94,12%            |         |        |        |
| Sociedades en las que, en la Comisión de Auditoría, son todos consejeros independientes.              | 11,43%            |         |        |        | 11,76%            |         |        |        |

**Cuadro 5. CARACTERÍSTICAS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN:  
DE LAS COMISIONES DELEGADAS II**

| Variable   | Observatorio 2003 |         |        |        | Observatorio 2004 |         |        |        |
|--|-------------------|---------|--------|--------|-------------------|---------|--------|--------|
|  | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo |
| <i>De la Comisión de Nombramientos y Retribuciones</i>                       |                   |         |        |        |                   |         |        |        |
| Sociedades en las que existe una Comisión de Nombramientos y Retribuciones.  | 94,29%            |         |        |        | 100%              |         |        |        |
| Número de miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.          | 3,58              | 3       | 7      | 3      | 3,94              | 4       | 7      | 3      |
| Número de reuniones anuales de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. | 5,22              | 5       | 11     | 1      | 6,06              | 6       | 15     | 0      |



**Cuadro 5. CARACTERÍSTICAS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN:  
DE LAS COMISIONES DELEGADAS II (cont.)**

| Variable   | Observatorio 2003 |         |        |        | Observatorio 2004 |         |        |        |
|--|-------------------|---------|--------|--------|-------------------|---------|--------|--------|
|  | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo |
| Proporción de consejeros independientes en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.                           | 55,05%            | 66,67%  | 100%   | 0,00%  | 54,90%            | 50%     | 100%   | 0%     |
| Proporción de consejeros externos no vinculados en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.                   | 92,27%            | 100%    | 100%   | 60,00% | 94,36%            | 100%    | 100%   | 66,67% |
| Proporción de consejeros externos en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.                                 | 95,25%            | 100%    | 100%   | 66,67% | 97,28%            | 100%    | 100%   | 66,67% |
| Sociedades en las que el Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones es un consejero independiente. | 66,67%            |         |        |        | 64,71%            |         |        |        |
| Sociedades en las que el Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones es un consejero externo        | 93,94%            |         |        |        | 94,12%            |         |        |        |
| Sociedades en las que en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son todos consejeros externos no vinculados  | 72,73%            |         |        |        | 76,47%            |         |        |        |
| Sociedades en las que en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son todos consejeros externos                | 81,82%            |         |        |        | 88,24%            |         |        |        |
| Sociedades en las que en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son todos consejeros independientes          | 21,21%            |         |        |        | 23,53%            |         |        |        |
| <i>De la Comisión de Estrategia</i>  |                   |         |        |        |                   |         |        |        |
| Sociedades en las que existe una Comisión de Estrategia  | 5,71%             |         |        |        | 5,88%             |         |        |        |

**Cuadro 5. CARACTERÍSTICAS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN:  
DE LAS COMISIONES DELEGADAS II (cont.)**

| Variable   | Observatorio 2003 |         |        |        | Observatorio 2004 |         |        |        |
|--|-------------------|---------|--------|--------|-------------------|---------|--------|--------|
|  | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo | Media/<br>% soc.  | Mediana | Máximo | Mínimo |
| Número de miembros de la Comisión de Estrategia  | 5,5               | 6       | 8      | 3      | 3                 | 3       | 3      | 3      |
| Número de reuniones de la Comisión de Estrategia | 8                 | 8       | 10     | 6      | 5,5               | 5,5     | 7      | 4      |
| Sociedades en las que existen otras Comisiones   | 25,71%            |         |        |        | 29,41%            |         |        |        |

siones Delegadas de Riesgos. Por otra parte, es necesario resaltar que casi un 30% de las sociedades presentan Comisiones Delegadas distintas de la Ejecutiva, de Auditoría y Control, de Nombramientos y Retribuciones o de Estrategia.

Por otra parte, el 100% de las sociedades, de acuerdo con la legislación vigente, han redactado un Reglamento del Consejo de Administración así como un Reglamento Interno de Conducta. El Reglamento del Consejo de Administración especifica, para un 97,06% de las sociedades, que las propuestas de nombramientos de miembros del Consejo habrán de ir precedidas por la propuesta de la Comisión de Nombramientos; en un 61,76% de las sociedades se refiere explícitamente a las condiciones que han de cumplir los consejeros independientes; en un 76,47% de las sociedades a los procedimientos para que los consejeros externos puedan contar con asesoramiento externo y, tan sólo, para un 8,82% de las sociedades el Reglamento del Consejo se refiere a la necesidad de que se realice una evaluación anual del funcionamiento del Consejo de Administración.

El Cuadro 6 muestra la calificación promedio, con un máximo de 10 puntos, que obtendrían las sociedades de la muestra en esta sub-categoría si se considerasen las mismas variables que se midieron en el Observatorio correspondiente al año 2003. La calificación promedio ya cercana al 7 en el año 2003, es superior en el año 2004, con un valor mediano de 7,4. Ello sugiere una mejora en la composición y funcionamiento de los Consejos de Administración de las sociedades que componen el Ibex-35.

En resumen, el análisis de los resultados referidos al funcionamiento y características de los Consejos de Administración de las grandes sociedades cotizadas españolas en el ejer-



**Cuadro 6. CALIFICACIÓN PROMEDIO CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

|                     | Observatorio 2003 | Observatorio 2004 |
|---------------------|-------------------|-------------------|
| Media               | 6,67              | 7,30              |
| Mediana             | 6,74              | 7,40              |
| Máximo              | 8,24              | 8,72              |
| Mínimo              | 4,25              | 5,50              |
| Desviación estándar | 1,07              | 0,79              |

cicio 2004 sugiere un adecuado funcionamiento de estos órganos societarios. Como aspectos positivos cabe señalar que la composición de los Consejos de Administración, si se excluye la proporción de consejeros ejecutivos, refleja en gran medida, la estructura de propiedad de las sociedades, una frecuencia de reuniones del Consejo casi mensual o el que las sociedades cuenten con Comisiones de Auditoría y de Nombramientos y Retribuciones. Sin embargo, debemos señalar que, aunque el tamaño promedio de los Consejos de Administración se encuentra dentro de los límites del Informe Olivencia, el tamaño promedio de 15 consejeros se corresponde con el límite superior y es mayor que el promedio europeo (12,5 consejeros). Igualmente, la proporción de consejeros ejecutivos en los Consejos de Administración españoles es superior al promedio europeo, casi un 7% superior. Además, aunque se ha reducido, con relación al 2003, en un 20% el número de sociedades en las que siendo el Presidente del Consejo el máximo ejecutivo, no existe un vicepresidente independiente, este porcentaje sigue siendo del 50%. Otros aspectos que merman la calificación de los Consejos de Administración de las sociedades españolas es la escasa diversidad de género, el hecho de que las Comisiones Delegadas no siempre estén compuestas por consejeros externos no vinculados o la no limitación de mandatos para los consejeros independientes.

## ***B.2. Remuneración del Consejo de Administración***

Esta Sección se dedica al análisis de los sistemas de retribución de los miembros del Consejo de Administración, habiéndose definido dentro de esta sub-categoría 42 variables.



El 97% de las sociedades, todas salvo una, remunerar al consejero externo. En cuánto a los medios de remuneración empleados: un 70,59% de las sociedades emplean dietas por asistencia, un 23,53% compensaciones ligadas a resultados, mientras que sólo un 5,88% tienen establecidos sistemas de pago en acciones y un 8,82% sistemas de pago en opciones.

La retribución mediana total por Consejo asciende, sin incluir a las sociedades del grupo, a 3.987 miles de euros (incluye salarios y sueldos de los consejeros ejecutivos). Si se incluyen las sociedades del grupo dicha remuneración asciende a 4.597 miles de euros. En conjunto, la ratio remuneración total consejeros (incluyendo sueldos y salarios de los consejeros ejecutivos) entre el beneficio atribuido a sociedad dominante tiene un valor mediano de 1,17%.

La retribución mediana por consejero externo (incluyendo retribuciones por Comisiones) asciende a 101.000 euros, mientras que la retribución mediana de los consejeros externos, sin incluir la pertenencia a Comisiones, asciende a 70.000 euros. Esta retribución sube con respecto al año 2003, que era de unos 50.000 euros.

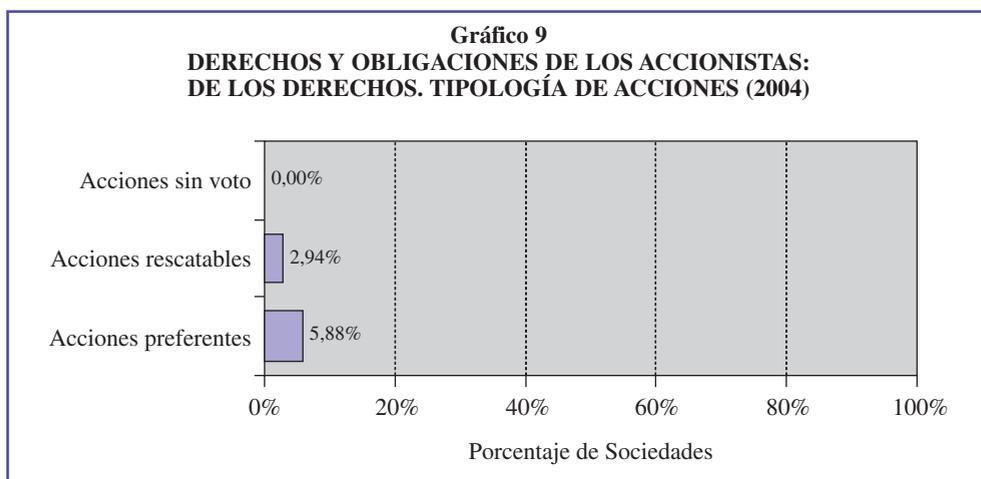
Estos datos sugieren, al igual que se observaba en el año 2003, que la implantación de sistemas de remuneración de los consejeros externos ligados a resultados, o al valor de la acción, no está muy extendido entre las sociedades españolas.

## ***C. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS ACCIONISTAS***

El presente apartado se dedica al estudio de la categoría titulada: Derechos y Obligaciones de los Accionistas. Con este objeto se analizan un total de 69 variables referidas a las siguientes sub-categorías: los Derechos de los Accionistas y el Reglamento de la Junta General de Accionistas y Blindajes o medidas defensivas que poseen las sociedades de la muestra. Se exponen, a continuación, los resultados obtenidos en cada una de estas sub-categorías.

### ***C.1. Derechos de los Accionistas y Reglamento de la Junta General***

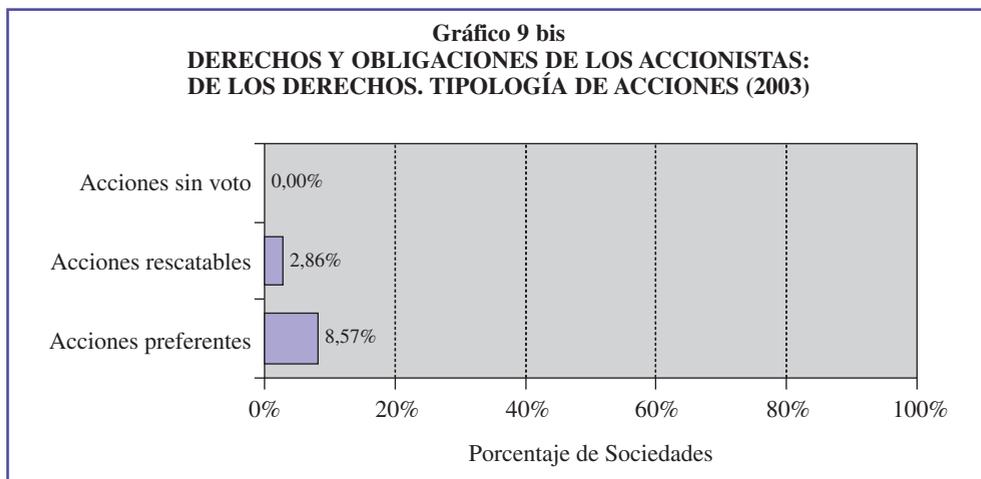
Con relación a los Derechos de los Accionistas y Reglamento de la Junta General se han definido un total de 49 variables referidas a la tipología de acciones emitidas por las



sociedades, a los derechos de los accionistas (número mínimo de acciones para asistir a la Junta; derechos de información de los accionistas; formas de delegar el voto; si existen operaciones vinculadas; si las sociedades han establecido mecanismos para detectar conflictos de interés; si han establecido sistemas de control de riesgos y mecanismos para preservar la independencia con relación a los auditores, analistas financieros, bancos de inversión o agencias de calificación; si las sociedades han adoptado medidas para que la información difundida a los mercados de valores sea transmitida de forma equitativa y simétrica), así como datos referidos a la celebración de las Juntas Generales y aspectos contemplados en el Reglamento de la Junta General de Accionistas.

Por lo que se refiere a la tipología de títulos emitidos por las sociedades, como se observa en el Gráfico 9, ninguna sociedad de la muestra ha emitido acciones sin voto y un porcentaje pequeño de ellas ha emitido acciones rescatables o acciones preferentes (2,94% y 5,88%, respectivamente). Un escenario similar se observaba en el año 2003 (ver Gráfico 9 bis).

Por lo que se refiere a los Derechos de los Accionistas referidos a su posibilidad de asistir a la Junta General, éstos son limitados en la mayor parte de las sociedades, en un 91,18% –todas, salvo tres– (94% en 2003), estableciéndose la obligatoriedad de representar un número mínimo de acciones, o valor nominal del capital social mínimo, para poder asistir a la Junta General de Accionistas. Aunque, en general, el número de accio-

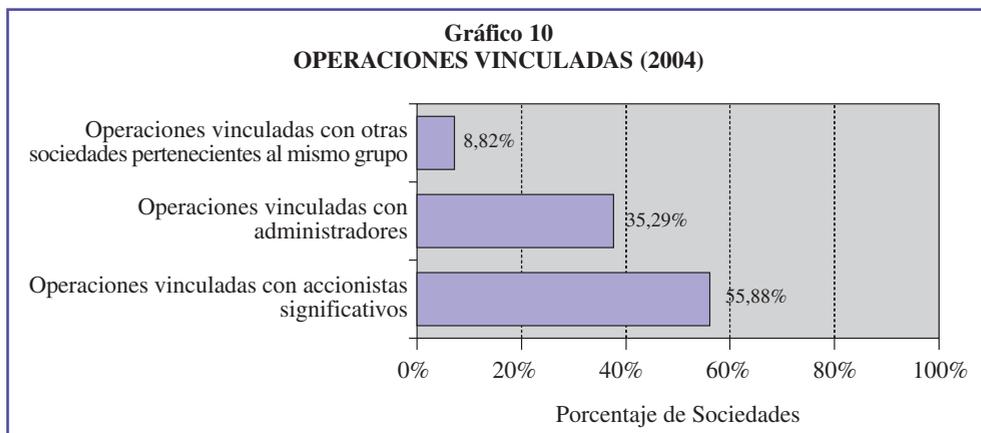


nes que se exige para poder asistir a la Junta General de Accionistas no es elevado, una sociedad exige el máximo permitido por la L.S.A., el 1 por mil del capital social.

La delegación de voto postal es recogida en los Estatutos Sociales y Reglamentos de las Juntas Generales, en un 64,71% de las sociedades y la delegación de voto electrónica en un 73,53% de las sociedades. Estas cifras son sensiblemente superiores a las observadas en 2003.

Por lo que se refiere a las operaciones vinculadas, la interpretación que han hecho de ellas las sociedades es muy diversa. Un 55,88% de las sociedades declaran en el Informe Anual de Gobierno Corporativo operaciones relevantes que suponen una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo y los accionistas significativos de la sociedad (la mayoría de estas operaciones son de naturaleza financiera); un 35,29% declaran operaciones relevantes que suponen una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo y los administradores o directivos de la sociedad y un 8,82% declaran operaciones relevantes realizadas por la sociedad con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo, operaciones no eliminadas en el proceso de elaboración de estados financieros consolidados y que no forman parte del tráfico habitual de la sociedad en cuanto a su objeto y condiciones.

El 100% de las sociedades ha establecido mecanismos para resolver conflictos de interés, sistemas de prevención de riesgos, medidas para que la información difundida a los



mercados de valores sea transmitida de forma equitativa y simétrica y mecanismos para preservar la independencia del auditor (Gráfico 11). Sin embargo, el porcentaje de sociedades que declaran haber establecido mecanismos para preservar la independencia de los analistas financieros se reduce al 41,18%, y el de las que declaran haber establecido mecanismos para preservar la independencia de los bancos de inversión y de las agencias de calificación es inferior al 36%.

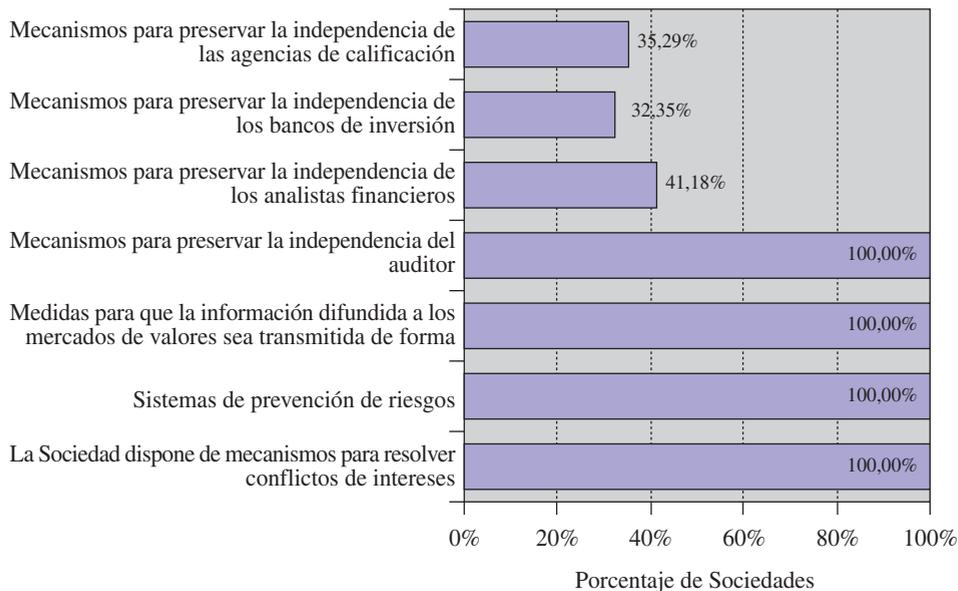
Por lo que se refiere a las Juntas celebradas durante el año 2004, el porcentaje medio de asistencia a las Juntas ascendió a un 65,20%, con un 29,23% de asistencia con presencia física y un 35,72% en representación (Gráfico 12). El porcentaje promedio de votos a favor de los acuerdos fue del 95,63%.

Por lo que se refiere al Reglamento de la Junta General de Accionistas, un 32,35% de las sociedades aprobaron dicho Reglamento en el año 2003, habiéndolo modificado un 23,53% en el año 2004, y un 67,65% de las sociedades lo aprobaron en el año 2004. Entre los aspectos que contemplan los Reglamentos de la Junta General, señalar que un 55,88% de las sociedades establecen que se dotará a los accionistas de medios para la difusión de propuestas alternativas de los acuerdos relativos a los puntos incluidos en el Orden del Día de las Juntas (Gráfico 13).

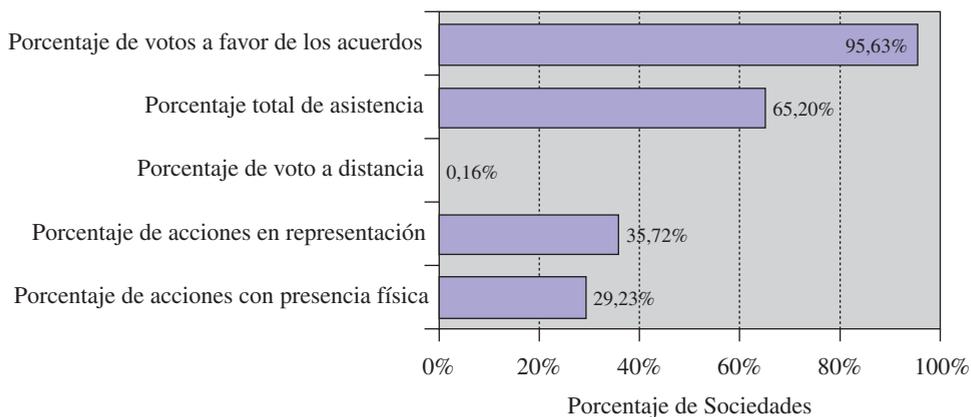
En resumen, y comparando con la calificación obtenida por las sociedades en el Observatorio del año 2003 en la sub-categoría de derechos de los accionistas (que no incluía los aspectos referidos al Reglamento de la Junta General) se puede decir que se



**Gráfico 11**  
**DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS ACCIONISTAS: CONFLICTOS DE INTERÉS, RIESGOS, INFORMACIÓN EQUITATIVA Y SIMÉTRICA, INDEPENDENCIA DE DISTINTOS AGENTES (2004)**

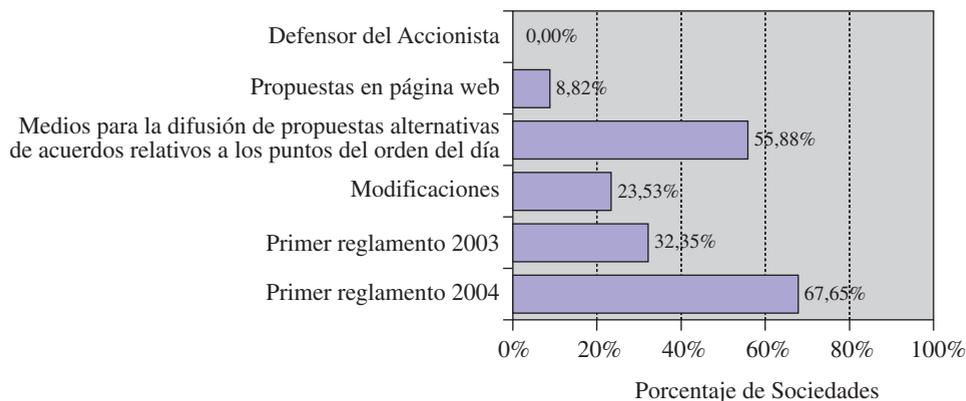


**Gráfico 12**  
**JUNTAS DE 2004: ASISTENCIA Y APROBACIÓN DE ACUERDOS (2004)**





**Gráfico 13**  
**DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS ACCIONISTAS:**  
**REGLAMENTO DE LA JUNTA GENERAL (2004)**



ha avanzado en los Derechos de los Accionistas (Cuadro 7). La calificación promedio obtenida por las sociedades en el Observatorio del año 2003 era de casi un 6, con un valor mediano de 6,4, mientras que la calificación promedio obtenida en el año 2004, incluyendo variables referidas a aspectos contemplados en el Reglamento de la Junta General que no son legalmente exigibles, es de 6,45, mediana de 6,47, habiendo disminuido asimismo la dispersión.

## **C.2. Blindajes**

Esta sección se refiere a los blindajes, medidas defensivas, generalmente estatutarias, que presentan las sociedades durante el ejercicio 2004. Se han definido 20 ítems o variables.

Los resultados obtenidos para el conjunto de la muestra aparecen recogidos en el Gráfico 14. Las sociedades del Ibex-35, al igual que se observaba en el Observatorio referido al año 2003, hacen aún uso de los blindajes, siendo los más empleados la limitación de los derechos de voto de los accionistas (30%), los quórum reforzados (23%) y las mayorías cualificadas (20%). La renovación escalonada del Consejo de Administración es empleada por casi un 12% de las sociedades, las restricciones para ser consejero por un 6% de las sociedades, mientras que casi un 12% de las sociedades del Ibex-35 tienen acciones doradas y

**Cuadro 7. CALIFICACIÓN PROMEDIO DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS Y REGLAMENTO DE LA JUNTA GENERAL**

|                     | <b>2003 (sin incluir aspectos del Reglamento de la Junta)</b> | <b>2004 (incluyendo aspectos del Reglamento de la Junta no legalmente exigibles)</b> |
|---------------------|---|--|
| Media               | 5,88  | 6,45   |
| Mediana             | 6,43  | 6,47   |
| Máximo              | 9,29  | 8,24   |
| Mínimo              | 3,57  | 4,41   |
| Desviación estándar | 1,46  | 0,95   |

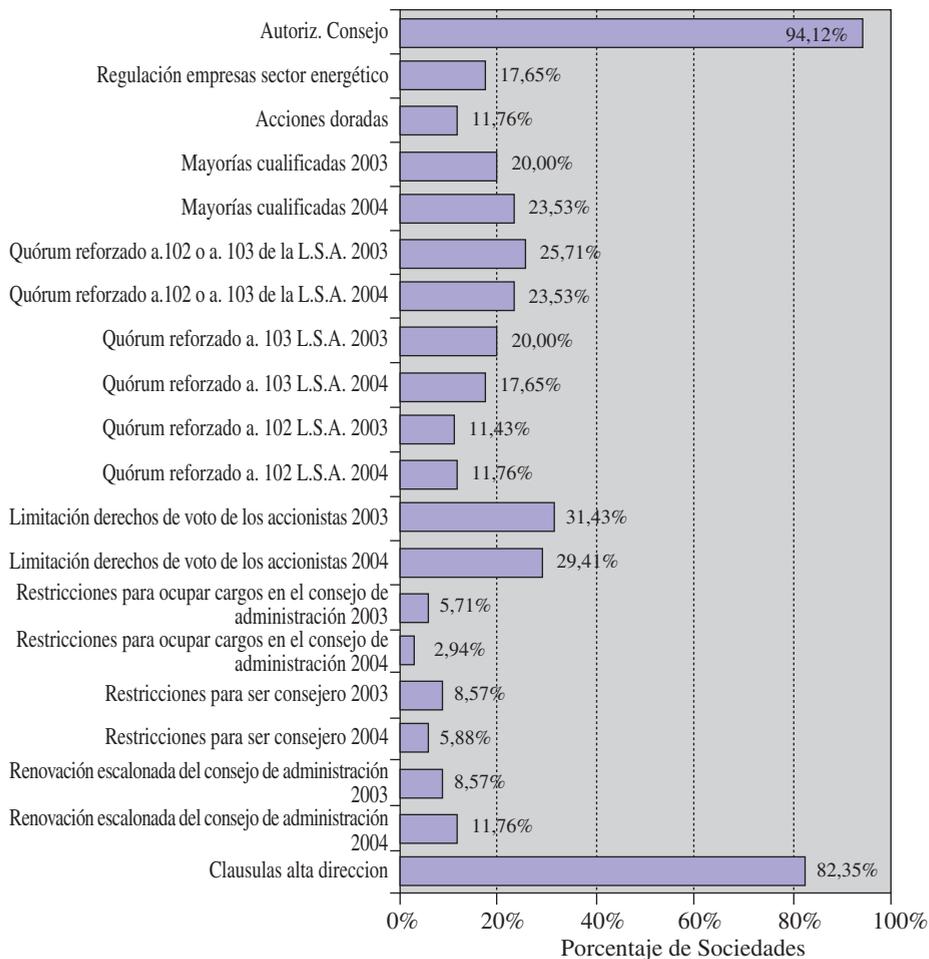
un 17,65% están sujetas a la regulación de empresas del sector energético. Cabe asimismo señalar que 28 de las 34 sociedades consideradas, un 82%, declaran poseer Cláusulas Alta Dirección, esto es cláusulas de garantía o blindajes a favor de los miembros de la Alta Dirección. Estas cláusulas afectan, en promedio, a casi 11 miembros de la Alta Dirección. En un 85,71% de los casos (24 sociedades) las cláusulas Alta Dirección han sido aprobadas por el Consejo de Administración y en tan sólo un 17,86% de las sociedades (5) se ha informado sobre la existencia de estas cláusulas a la Junta General, aunque en ningún caso la Junta de Accionistas las ha aprobado.

**Cuadro 8. CALIFICACIÓN PROMEDIO DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS: BLINDAJES**

|                     | <b>2003<br/>(sin incluir cláusulas Alta Dirección)</b> | <b>2004<br/>(entre paréntesis sin cláusulas Alta Dirección)</b> |
|---------------------|--|---|
| Media               | 8,73   | 8,20 (8,63)   |
| Mediana             | 9,00   | 8,38 (8,89)   |
| Máximo              | 10,00  | 10,00 (10,00)   |
| Mínimo              | 6,00   | 5,25 (5,56)   |
| Desviación estándar | 1,25   | 1,24 (1,33)   |



**Gráfico 14**  
**DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS ACCIONISTAS: BLINDAJES (2003-2004)**



El Cuadro 8 muestra la calificación promedio obtenida por las sociedades de la muestra para esta sub-categoría. La calificación promedio obtenida si no se incluyen las Cláusulas Alta Dirección es muy similar a la obtenida en el año 2003, cercana a un 9, con un valor mediano de 8,89. Sin embargo, al incluir las Cláusulas Alta Dirección y, dado el elevado porcentaje de sociedades que las presentan, la calificación merma, con un valor mediano de 8,38.



## **D. TRANSPARENCIA**

Esta Sección trata de la Transparencia Informativa: Transparencia Contable, Transparencia en aspectos relacionados con el Gobierno Corporativo y la Responsabilidad Corporativa y Transparencia en la Página Web de las sociedades del Ibex-35. El análisis se ha dividido en tres partes correspondientes a las tres sub-categorías mencionadas anteriormente, definiéndose un total de 122 variables.

### **D.1. Transparencia Contable**

Este apartado se refiere a la formulación de las cuentas anuales y los estados financieros trimestrales de las sociedades, a quién certifica y firma las cuentas anuales, así como a las Auditorías de las sociedades y las relaciones de las sociedades con las firmas auditoras.

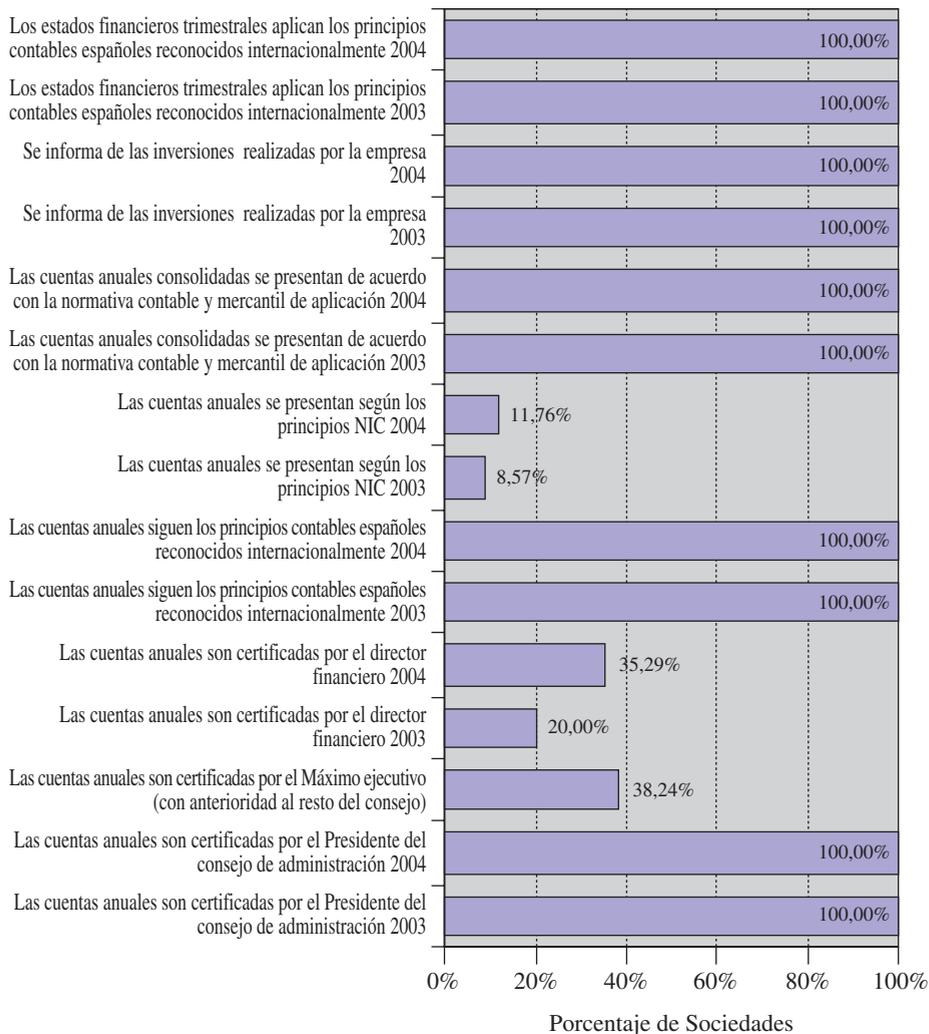
El Gráfico 15 muestra los resultados agregados para las variables referidas a la formulación de las cuentas anuales, los principios contables aplicados en las cuentas anuales y los estados financieros trimestrales, la información sobre las inversiones realizadas por las sociedades y quién certifica las cuentas anuales. Para la totalidad de las sociedades consideradas, el Presidente del Consejo de Administración certifica las cuentas anuales, pero tan sólo para un 38,24 de las sociedades el máximo ejecutivo certifica las cuentas anuales con anterioridad al Consejo de Administración. El porcentaje de sociedades que declara que el director financiero certifica las cuentas anuales tampoco es elevado, aunque aumenta con relación al año 2003, un 35,39% en 2004 frente a un 20% en 2003.

Con relación a los principios contables aplicados, la totalidad de las sociedades formulan sus cuentas anuales y los estados financieros trimestrales siguiendo los principios contables admitidos en nuestro país. El porcentaje de sociedades que presentan, en el Informe Anual publicado en nuestro país, las cuentas anuales según NIC es bastante reducido, menor a un 12% (9% en 2003). Por último, el 100% de las cuentas anuales de las sociedades incorporan los estados contables consolidados de acuerdo con la normativa contable y mercantil de aplicación e informan sobre las inversiones realizadas durante el ejercicio.

Los resultados referidos a las Auditorías de las sociedades muestran que el porcentaje de las sociedades que no presentan salvedades asciende a más de un 80% (90% en 2003), siendo el porcentaje de sociedades que no presentan párrafo de énfasis alguno superior a



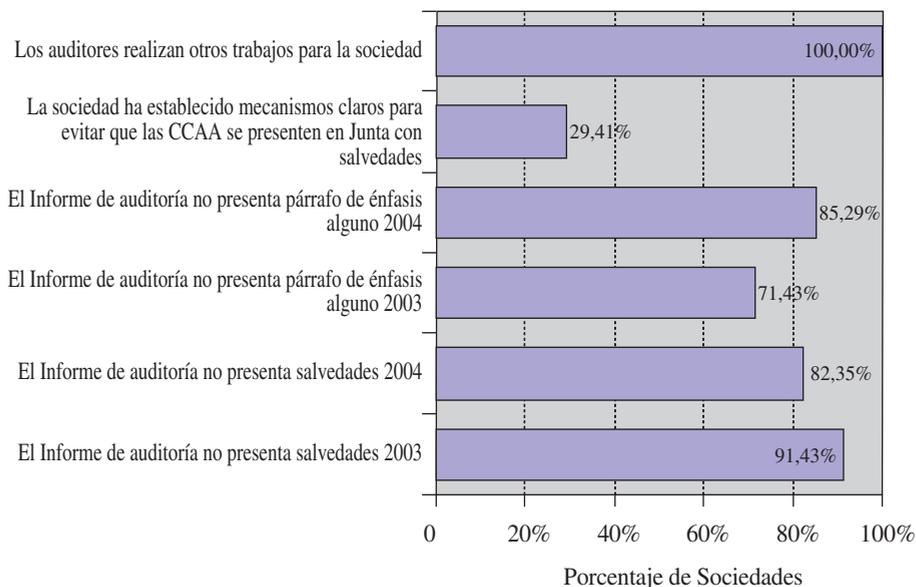
**Gráfico 15**  
**DE LAS CUENTAS ANUALES Y LOS ESTADOS FINANCIEROS TRIMESTRALES**  
**(2003-2004)**



un 85 % (70% en 2003-Gráfico 16). Casi un 30% de las sociedades han establecido mecanismos claros para evitar que las cuentas anuales se presenten con salvedades y 32 sociedades, un 94,12%, declaran que los auditores realizan otros trabajos para la socie-



**Gráfico 16**  
**DE LOS INFORMES DE AUDITORÍA Y LAS FIRMAS AUDITORAS (2003-2004)**



**Cuadro 9. RELACIONES DE LAS SOCIEDADES CON LA FIRMA AUDITORA**

|         | <b>Importe porcentual, sobre total facturado, de otros trabajos distintos de los de auditoría</b> | <b>Nº años auditados por la firma actual de auditoría/Nº años que la sociedad ha sido auditada</b> |
|---------|---|--|
| Media   | 28,87%  | 67,70%   |
| Mediana | 25,91%  | 92,25%   |
| Máximo  | 97,00%  | 100,00%  |

dad o el grupo. El importe porcentual, sobre total facturado por las firmas auditoras, de otros trabajos distintos de los de Auditoría es en promedio mayor al 28% (mediana 26%). Además, el valor mediano del número de años auditados por la firma actual de Auditoría sobre el número de años que la sociedad ha sido auditada asciende, para el grupo, al 92% (Cuadro 9).



## ***D.2. Transparencia de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Corporativa***

En esta sección, relativa a la Transparencia Informativa de las sociedades en aspectos relacionados con el Gobierno Corporativo y la Responsabilidad Social Corporativa, se analiza la información sobre estos aspectos contenida en el Informe Anual, en el Informe Anual de Gobierno Corporativo y en el Informe de Sostenibilidad o de Responsabilidad Social Corporativa referidos al año 2004. Se han considerado un total de 67 ítems que se refieren a aquéllos aspectos de Transparencia Informativa en materia de Gobierno Corporativo no legalmente exigibles, así como a la información sobre Responsabilidad Corporativa publicada por las sociedades.

Por lo que respecta a la información relacionada con el Gobierno Corporativo, destacar que tan sólo 15 sociedades (un 44%) publican, en el Informe Anual de Gobierno Corporativo o en la Memoria Anual, información individualizada de la remuneración de los miembros del Consejo de Administración, porcentaje que es algo superior al del año Observatorio del año 2003, un 31,43%.

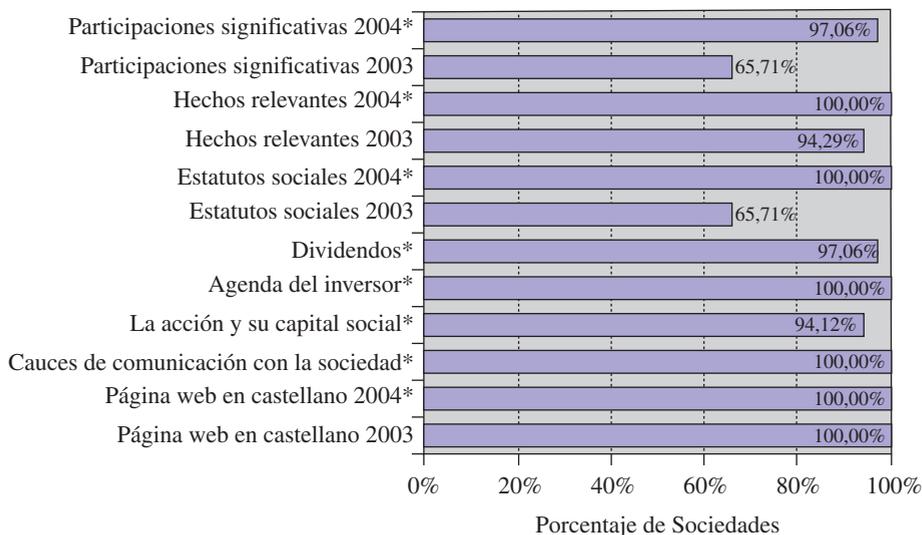
Casi todas las sociedades publican información sobre Responsabilidad Social Corporativa, bien dentro del Informe Anual, o publicando un Informe de Sostenibilidad (un 97 % de las sociedades), aunque, el porcentaje de sociedades que publica un Informe de Sostenibilidad es del 61,76%. Este Informe sigue en un 85,71% de los casos las recomendaciones del Global Reporting Initiative (GRI) y en un 33% de los casos se ha realizado siguiendo todas las directrices del GRI. En el 100% de las sociedades que publican el Informe de Sostenibilidad, éste incluye aspectos medioambientales, referidos a la comunidad, a los inversores, a los clientes y a los trabajadores. Por otra parte, un 42,86% de los Informes de Sostenibilidad incluyen la opinión de los auditores sobre los indicadores del GRI, mientras que tan sólo en un 28,57% de los Informes de Sostenibilidad se incluye una encuesta para hacer llegar a la empresa opiniones y sugerencias

## ***D.3. Transparencia en la Página Web***

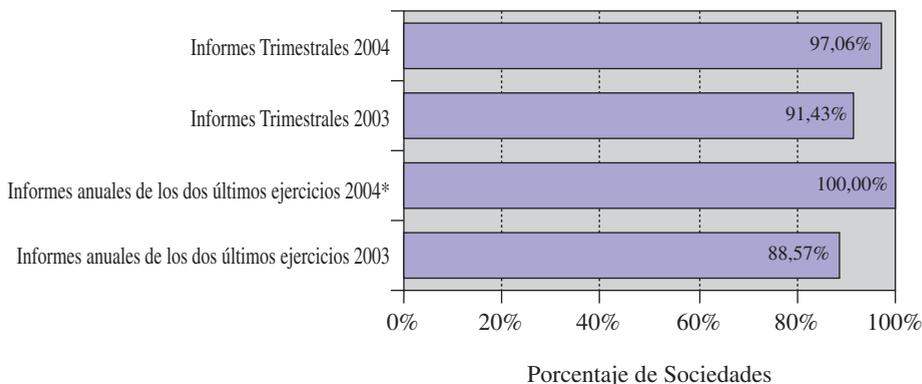
Esta sub-categoría se refiere a la información que se muestra en la página web de las sociedades a fecha de enero del año 2005. Se han definido 33 variables dicotómicas que hacen referencia a la existencia o no de la información legalmente exigible de acuerdo con la Circular 1/2004 de la CNMV, así como a otras informaciones no legalmente exi-



**Gráfico 17**  
**INFORMACIÓN LEGALMENTE EXIGIBLE EN PÁGINA WEB I (2003-2004)**



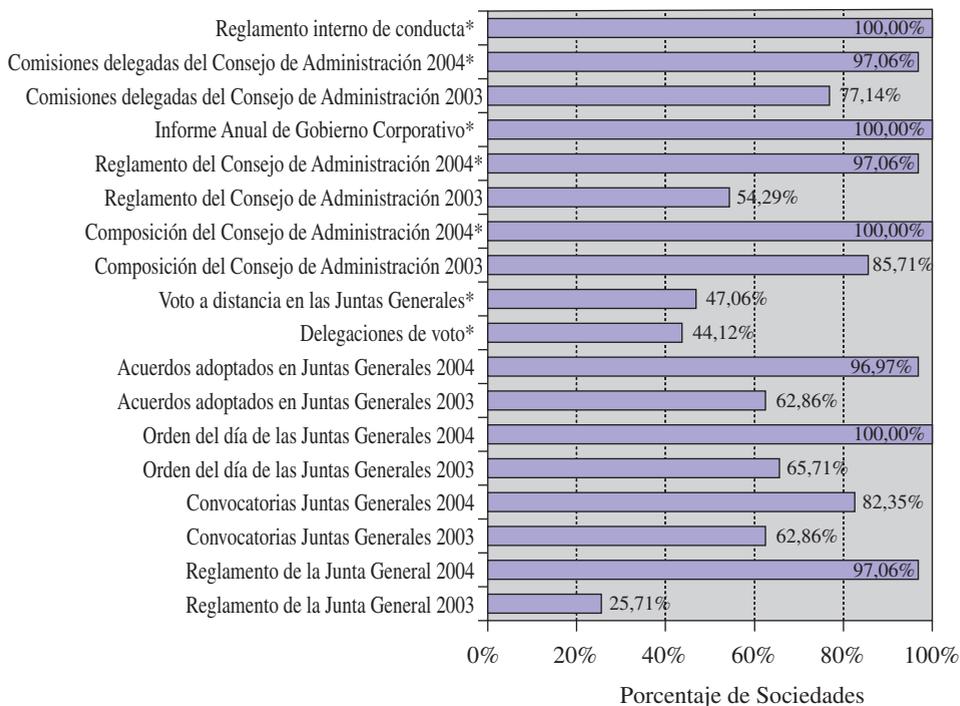
**Gráfico 18**  
**INFORMACIÓN LEGALMENTE EXIGIBLE EN PÁGINA WEB II (2003-2004)**



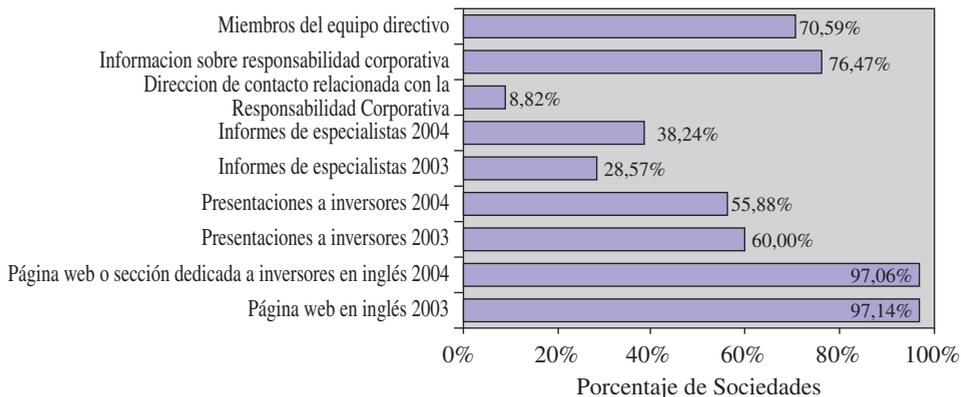
gibles: la existencia de una página web o sección para inversores en inglés, la información sobre Responsabilidad Corporativa en la página web y otras informaciones no legalmente exigibles sobre Gobierno Corporativo.



**Gráfico 19**  
**INFORMACIÓN LEGALMENTE EXIGIBLE EN PÁGINA WEB III (2003-2004)**



**Gráfico 20**  
**INFORMACIÓN NO LEGALMENTE EXIGIBLE EN PÁGINA WEB (2003-2004)**





**Cuadro 10. CALIFICACIÓN TRANSPARENCIA INFORMATIVA  
EN LA PÁGINA WEB DE LAS SOCIEDADES**

|                     | <b>2003</b> | <b>2004</b> |
|---------------------|-------------|-------------|
| Media               | 7,44        | 8,85        |
| Mediana             | 7,83        | 8,85        |
| Máximo              | 9,57        | 10,00       |
| Mínimo              | 3,91        | 7,31        |
| Desviación estándar | 1,44        | 0,60        |

Como se observa en los Gráficos 17 a 19, dada la exigencia legal, la información suministrada por las sociedades aumentó significativamente en el año 2004 con relación al año 2003.

En cuanto a la información no legalmente exigible en página web (Gráfico 20), decir que un 55% de las sociedades cuelgan de sus páginas web las presentaciones a los inversores, un 76% publican información sobre Responsabilidad Corporativa, y tan sólo un 8,82% de las sociedades proporcionan, a principios del 2005, una dirección de contacto relacionada con la Responsabilidad Corporativa; un 70% de las sociedades informan sobre los miembros del equipo directivo en la página web.

El Cuadro 10 muestra la calificación global obtenida en esta sub-categoría de Transparencia Informativa en la Página Web por el conjunto de la muestra en el Observatorio del año 2003 y en el Observatorio del año 2004. La calificación promedio es buena, en promedio de 8,85. Se observa una mejora en la Transparencia en Página Web, aunque hay que decir que la puntuación incluye las variables legalmente exigibles.

## **V. RATING**

Se muestran a continuación las puntuaciones promedio obtenidas en las distintas categorías de un rating en el que se han considerado 163 variables de las 380 variables inicialmente consideradas en el Observatorio referido al año 2004. Para la elaboración de este rating se han considerado únicamente las variables que no son puramente descriptivas y



**Cuadro 11. MEDIDAS DEL RATING POR CATEGORÍAS Y TOTAL\***

|                     | Estructura de propiedad | Consejos de Administración | Derechos de los accionistas | Transparencia informativa | Ranking total |
|---------------------|-------------------------|----------------------------|-----------------------------|---------------------------|---------------|
| Media               | 6,95                    | 5,73                       | 7,17                        | 6,86                      | 6,38          |
| Mediana             | 7,14                    | 5,65                       | 7,17                        | 6,91                      | 6,26          |
| Máximo              | 9,93                    | 7,93                       | 8,24                        | 8,62                      | 8,09          |
| Mínimo              | 1,43                    | 3,86                       | 5,90                        | 5,22                      | 5,15          |
| Desviación estándar | 2,23                    | 0,95                       | 0,64                        | 0,91                      | 0,65          |

\* El Cuadro 11 es resultado de las puntuaciones de los diferentes subgrupos de variables: Estructura de Propiedad; Estructura, Características y Remuneración del Consejo de Administración; Derechos de los Accionistas, Reglamento de la Junta General de Accionistas y Blindajes en Derechos y Obligaciones de los Accionistas, y Transparencia Contable, Transparencia de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Corporativa, y Transparencia en la Página Web, y de la aplicación de 163 de sus variables.

las variables relacionadas con recomendaciones contenidas en los Códigos de Buenas Prácticas nacionales e internacionales. Se ha excluido del rating a la sociedad extranjera Arcelor, S.A., dada la no disponibilidad de información para esta sociedad de algunas de las variables o ítems considerados.

Como se muestra en el Cuadro 11, las sociedades obtienen la máxima puntuación en la categoría de Derechos de los accionistas (mediana 7,17 sobre 10), seguida de Estructura de Propiedad (mediana 7,14 sobre 10), de Transparencia Informativa (6,91 sobre 10) y, en último lugar, con la menor puntuación, se sitúa la categoría de Consejos de Administración (mediana de 5,65 sobre 10). En conjunto, la puntuación total mediana, otorgando a la categoría de Estructura de Propiedad un peso del 5%, a la categoría de Consejos de Administración un peso del 50%, a la categoría de Derechos de los Accionistas un peso del 25% y a la categoría de Transparencia Informativa un peso del 20%, es de 6,26.

Por encima de la mediana se situarían, por orden alfabético: ACS, Altadis, Banco Popular, Bankinter, BBVA, Endesa, Ferrovial, Gamesa, Gas Natural, Iberdrola, Inditex, Indra, Repsol YPF, Sacyr Vallehermoso, SCH, Telefónica y Unión Fenosa. Por debajo de la mediana se situarían, por orden alfabético: Abertis, Acciona, Acerinox, Amadeus,



Banco Sabadell, Banesto, Corporación Mapfre, Enagas, FCC, Iberia, Metrovacesa, NH Hoteles, Prisa, Sogecable, Telefónica Móviles, Telecinco y TPI. Aunque es de reseñar que todas las sociedades incluidas en el rating, las 34 sociedades del Ibex-35 consideradas, se sitúan por encima de 5 puntos, que sería la cifra considerada como suficiente (6 compañías puntúan entre 5 y 6, 22 puntúan entre 6 y 7, y 6 compañías obtienen una puntuación superior a 7, cuya relación por orden alfabético es la siguiente: Bankinter, Endesa, Ferrovial, Inditex, Indra, SCH, que serían las empresas españolas más notables en materia de Gobierno Corporativo y Transparencia Informativa).

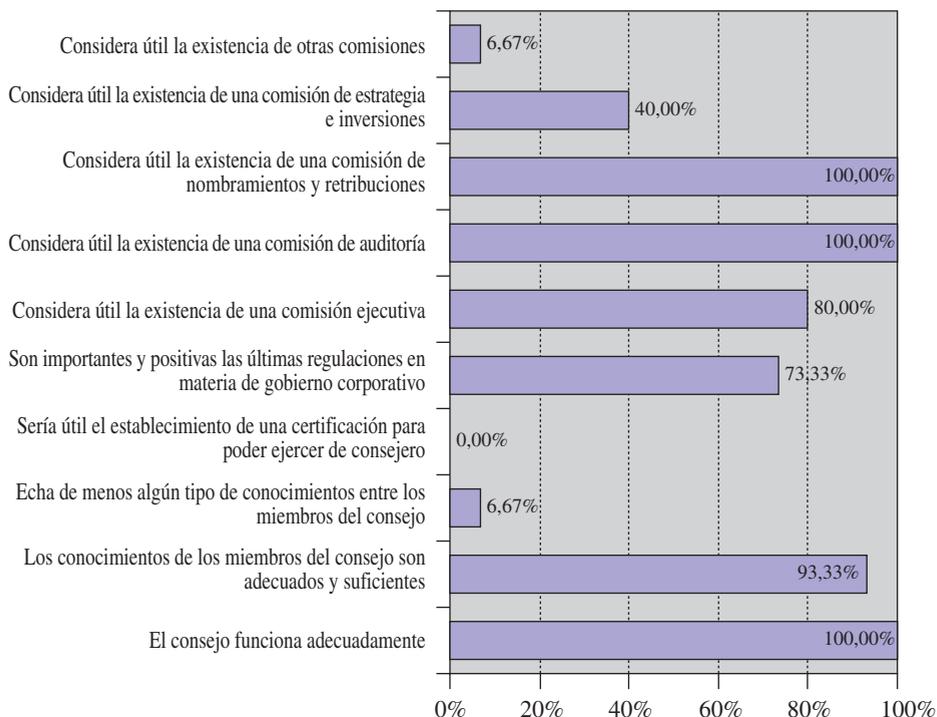
## VI. RESULTADOS DE LAS ENCUESTAS

Adicionalmente a la medición de las variables ya mencionadas se enviaron encuestas a los Secretarios del Consejo y a los Presidentes de los Comités de Auditoría. Las encuestas enviadas a los Secretarios del Consejo incluían un total de 47 preguntas referidas a la estructura del Consejo y remuneraciones (32 preguntas) y a los Derechos y Obligaciones de los Accionistas (15 preguntas). Las encuestas al Presidente del Comité de Auditoría incluían 10 preguntas. Tras un envío por dos veces de las encuestas, la tasa de respuesta fue de 15 sobre 35 para las encuestas a los Secretarios del Consejo y de 21 sobre 35 para las encuestas a los Presidentes del Comité de Auditoría.

En las encuestas a los Secretarios de los Consejos se les pedía que calificasen el gobierno corporativo de su sociedad. Sobre una puntuación máxima de 5, la puntuación otorgada al gobierno corporativo de su sociedad por los secretarios del Consejo fue de 4,5. Además, el 100% de los Secretarios que contestaron a la encuesta consideraban que el Consejo de Administración de su sociedad funcionaba adecuadamente; el 93% consideraban los conocimientos de los miembros del Consejo adecuados y suficientes; ningún Secretario consideraba útil el establecimiento de una certificación para poder ejercer de consejero; un 73% declaraba importantes y positivas las últimas regulaciones en materia de gobierno corporativo; y todos los Secretarios consideraban útil la existencia de Comisiones de Auditoría y de Comisiones de Nombramientos y Retribuciones (Gráfico 21).

Por lo que se refiere a cuestiones relacionadas con el funcionamiento del Consejo, el 100 de los encuestados consideraba que los consejeros independientes participaban activamente en las reuniones del Consejo, pero sólo un 67% declaraba que el Consejo de su sociedad seguía las recomendaciones de la Comisión Europea en materia de consejeros independientes. Asimismo, tan sólo un 40% respondió afirmativamente a las preguntas sobre si las

**Gráfico 21**  
**ENCUESTAS SECRETARIO CONSEJO: PREGUNTAS DE VALORACIÓN**

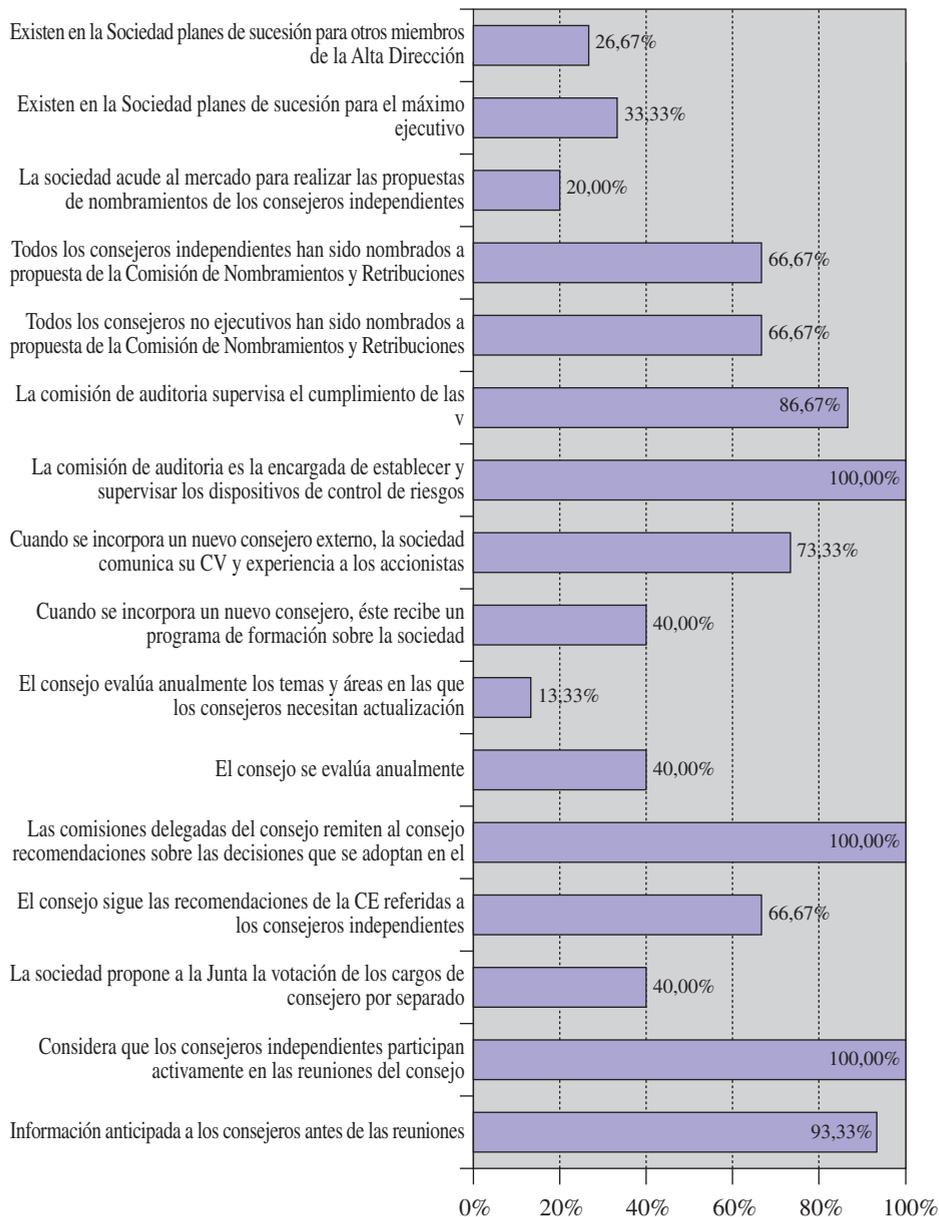


sociedades proponían a la Junta la votación de los cargos de consejero por separado, sobre si el Consejo se evaluaba anualmente y sobre la existencia de un programa de formación sobre la sociedad cuando se incorporaba un nuevo consejero. Sólo un 13% de los encuestados declararon que el Consejo evaluaba anualmente los temas y áreas en las que los consejeros necesitaban actualización; sólo un 20% de los Secretarios respondieron afirmativamente a la pregunta de si la sociedad acudía al mercado para realizar las propuestas de consejeros independientes; y tan sólo un 33% de los encuestados declararon que existían en la sociedad planes de sucesión para el máximo ejecutivo (Gráfico 22).

Como se observa en el Gráfico 23, un 73% de los encuestados declararon que su sociedad realizaba estudios periódicos sobre la percepción de los inversores sobre la sociedad; un 33% respondieron afirmativamente a la pregunta sobre si la política de remune-

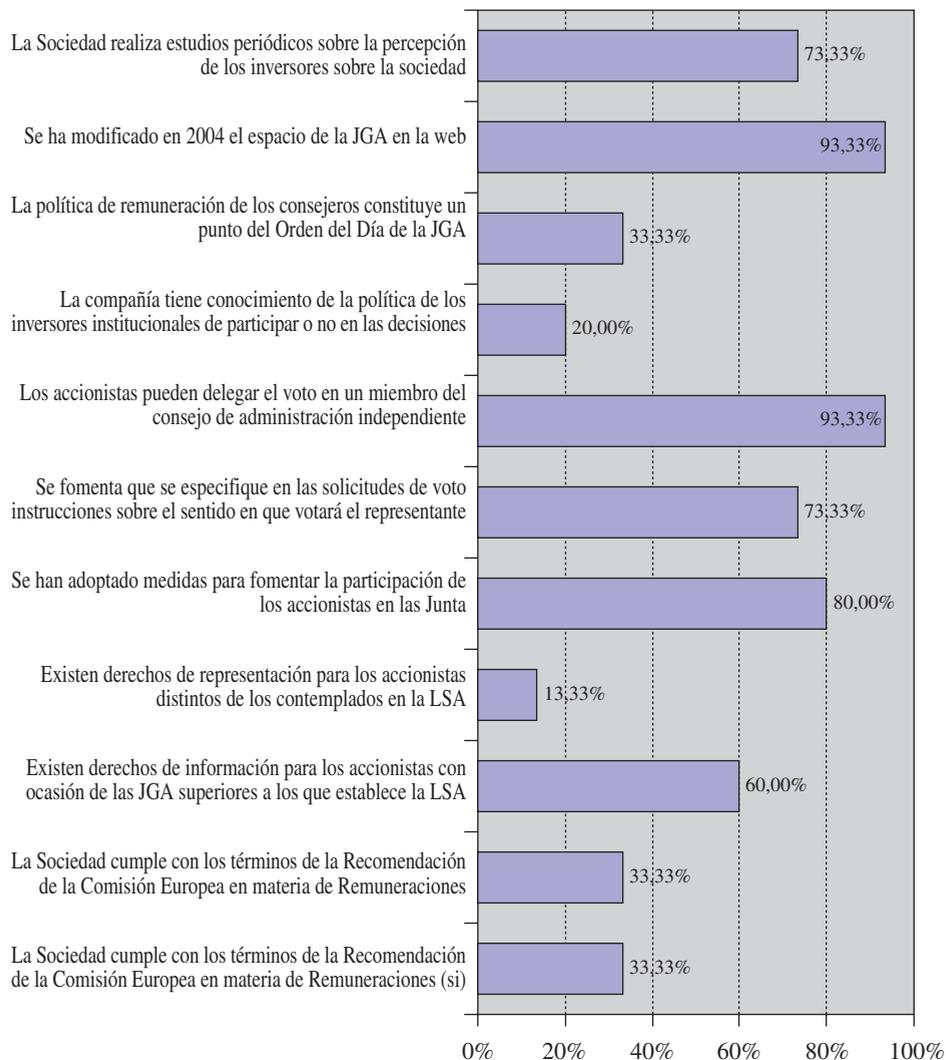


**Gráfico 22**  
**ENCUESTA SECRETARIOS CONSEJOS: FUNCIONAMIENTO CONSEJO**





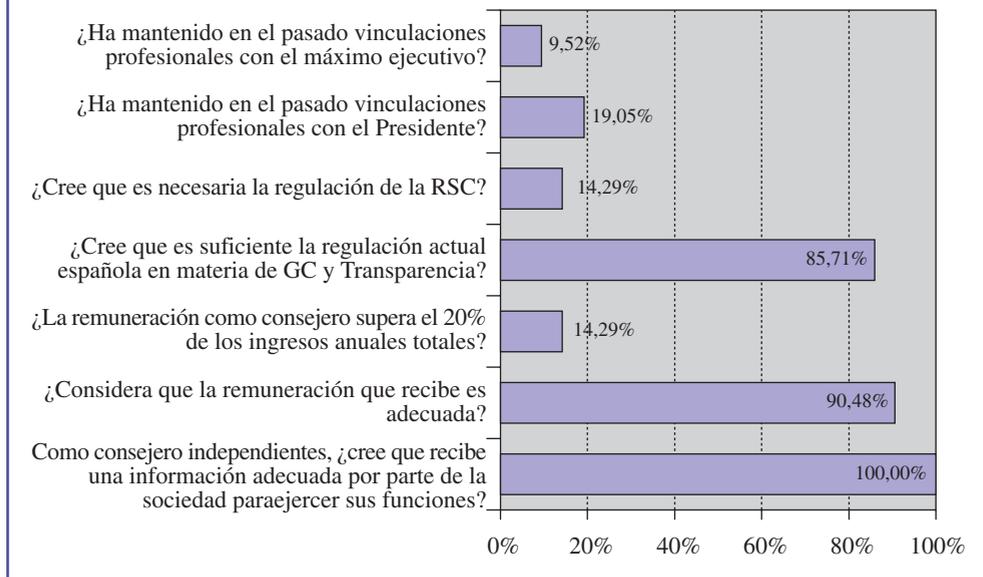
**Gráfico 23**  
**ENCUESTA SECRETARIOS CONSEJOS: DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS**



ración de los consejeros constituía un punto del Orden del Día de la Junta General de Accionistas; un 20% declaró tener conocimiento de la política de los inversores institucionales de participar o no en las decisiones de la sociedad; y tan sólo un 33% declaraba



**Gráfico 24**  
**ENCUESTAS PRESIDENTE COMISIÓN DE AUDITORÍA**



que su sociedad cumplía con los términos de la Recomendación de la Comisión Europea en materia de remuneraciones.

Por lo que se refiere a los Presidentes de los Comités de Auditoría éstos declararon una dedicación mediana de 22 horas mensuales a sus funciones de consejero, con una mediana de 7 años como consejeros de la sociedad (máximo de 37 años).

Los resultados del resto de las preguntas formuladas a los Presidentes de los Comités de Auditoría se muestran en el Gráfico 24. La totalidad de los Presidentes de los Comités de Auditoría dijo recibir información adecuada por parte de la sociedad para ejercer sus funciones; el 90% cree que la remuneración que recibe es adecuada y sólo un 14% declararon que dicha remuneración superaba el 20% de sus ingresos anuales. Además, el 85 de los Presidentes de los Comités de Auditoría creen que la regulación actual española en materia de Gobierno Corporativo y Transparencia Informativa es adecuada y tan sólo un 14% creen que es necesaria una regulación en materia de Responsabilidad Social Corporativa. Por otra parte, señalar que un 19% de los Presidentes de los Comités de



Auditoría declararon haber tenido en el pasado vinculaciones profesionales con el Presidente del Consejo de Administración.

## VII. CONCLUSIONES

La realización de este Observatorio sobre el Gobierno Corporativo y la Transparencia Informativa no puede finalizar sin exponer algunas conclusiones sobre la situación, con relación a estas materias, de las mayores sociedades cotizadas españolas durante el año 2004, así como la identificación de los aspectos en los que se han producido mejoras sustanciales, o en los que es necesario un mayor esfuerzo. Pasamos a referirnos a estas cuestiones para cada una de las categorías consideradas.

Como ya es conocido, la concentración de propiedad de las sociedades cotizadas españolas es elevada, con un porcentaje de free-float para las sociedades del Ibex-35 cercano al 50%. Los accionistas con participaciones accionariales significativas son las Empresas No Financieras, seguidas de los Bancos, Cajas de Ahorros y Seguros e Individuos y Familias. La participación del Estado es muy reducida, cercana al 0%. Por otra parte, la participación mediana de los consejeros es asimismo reducida, de un 0,16%. En un 22% de las sociedades se observan estructuras de tipo piramidal (un 20% en 2003) y en siete de las 35 sociedades existen pactos parasociales.

Por lo que se refiere a los Consejos de Administración, el tamaño promedio de éstos se sitúa en el límite superior de la recomendación del Código Olivencia, 15 consejeros, siendo este tamaño mayor que el tamaño promedio de los Consejos de Administración de las sociedades europeas (12,5 consejeros, Heidrick & Struggles, 2005). La proporción de consejeros ejecutivos, un 18%, también es superior al promedio europeo (11%). Dada la elevada concentración de propiedad de las sociedades, la proporción de consejeros dominicales, un 40%, es el doble que el promedio europeo (20%) y la proporción de consejeros independientes, 37%, es inferior al promedio europeo, 50%. Sin embargo, si excluimos a los consejeros ejecutivos, se puede decir que la composición de los Consejos de las sociedades del Ibex-35, por lo que se refiere a la proporción de consejeros dominicales versus grandes accionistas y a la proporción de consejeros independientes versus free-float, refleja en gran medida la estructura de propiedad de las sociedades.

Por otra parte, aunque el porcentaje de sociedades en las que el Presidente del Consejo es el máximo ejecutivo y existen contrapesos en el Consejo ha aumentado con relación



al 2003, el porcentaje de sociedades en las que siendo el Presidente del Consejo de Administración el máximo ejecutivo no hay un vicepresidente independiente sigue siendo del 50%. Otro aspecto no positivo referido a la composición de los Consejos de Administración de las sociedades españolas es la escasa diversidad de género, un 4,3%, menor a la media europea del 7,3%.

Como aspectos positivos de los Consejos de Administración cabe señalar también que la frecuencia de reuniones del Consejo es casi mensual y que en todos los Consejos se han establecido Comisiones Delegadas de Auditoría y de Nombramientos y Retribuciones. Sin embargo, la totalidad de estas Comisiones no están compuestas por consejeros externos no vinculados. Asimismo, con relación a la remuneración de los consejeros señalar que todas las sociedades, salvo una, remuneran a los consejeros externos con una remuneración mediana, sin incluir la pertenencia a Comisiones, de 70.000 euros, pero el porcentaje de sociedades en las que existe remuneración ligada a resultados o al valor de la acción es reducido. Incluyendo la pertenencia a Comisiones, la remuneración mediana alcanza los 101.000 euros.

A pesar de estos aspectos no positivos señalados, en conjunto, se observa una mejora en la composición y funcionamiento de los Consejos de Administración de las sociedades del Ibex-35 en el año 2004.

Por lo que se refiere a los Derechos de los Accionistas y el Reglamento de la Junta General también se observa una mejora durante el año 2004, incrementándose el porcentaje de sociedades que permiten la delegación de voto postal y electrónica; con la totalidad de las sociedades habiendo establecido mecanismos para resolver posibles conflictos de intereses, sistemas de prevención de riesgos y medidas para que la información sea difundida a los mercados de valores de forma equitativa y simétrica. Sin embargo, más de un 50% de las sociedades declaran operaciones vinculadas con accionistas significativos, un 35% con administradores y casi un 9% con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo. Asimismo, aunque los blindajes establecidos por las sociedades no han variado sustancialmente durante el año 2004, un 30% de las sociedades tienen establecidas limitaciones en los derechos de voto de los accionistas, un 23% exigen quórum reforzados, bien referidos al artículo 102 o al 103 de la L.S.A., un 23% exigen mayorías cualificadas y el 82% de las sociedades tienen cláusulas de compensación de la Alta Dirección.



La Transparencia Informativa de las sociedades españolas ha mejorado considerablemente en los dos últimos ejercicios como consecuencia, principalmente, de la aplicación de la legislación vigente. Sin embargo quedan aún aspectos en los que es necesario realizar un mayor esfuerzo: en la publicación de la remuneración individualizada de los consejeros y de su edad, en la certificación de las cuentas anuales antes de su presentación al Consejo por los responsables financieros y máximos ejecutivos, así como en materia de Responsabilidad Social Corporativa siguiendo las directrices del Global Reporting Initiative.

La mejora observada en materia de Gobierno Corporativo y Transparencia Informativa de las Sociedades del Ibex-35 se ha reflejado en el último informe de la consultora Heidrick & Struggles (2005). Con relación al Informe del año 2003 las sociedades del Ibex-35 escalan tres posiciones (desde la novena a la sexta posición, para un total de diez países). Las sociedades españolas obtienen una puntuación de 12,19 sobre 16 puntos, calificación ligeramente inferior al promedio de la muestra (12,68). Las sociedades españolas se sitúan por debajo de las británicas (14,61), suizas (13,93), holandesas (13,88), francesas (13,64) y suecas (12,81) y por encima de las belgas (11,48), portuguesas (11,30), alemanas (11,08) e italianas (10,40). Es por ello, que a pesar, de la mejora experimentada, creemos necesario perseverar en la senda iniciada.

### ASPECTOS POSITIVOS

- Existe una ponderación razonablemente adecuada de los Consejeros dominicales en relación con el capital que representan.
- La frecuencia media mensual de las reuniones del Consejo se sitúa entre las más altas de Europa.
- En un 50% de las empresas del Ibex en las que hay Presidente ejecutivo, existe un Vicepresidente independiente, pasando del 31% en 2003 al 50% en 2004.
- Existen Comisiones Ejecutivas en un 85% de las empresas del Ibex frente al 66% en 2003.
- Las Comisiones de Auditoría han incrementado su media de reuniones por año, de 6 en 2003, a 8 en 2004.



- El 79% de los Presidentes de Comisiones de Auditoría son independientes en 2004, frente al 71% en 2003.
- La retribución media de un Consejero del Ibex ha aumentado de 50.000 euros al año a 70.000 en concepto de Consejo sin incluir la pertenencia a Comisiones, lo que contribuye a la adecuada capacitación y talento en los Consejos.
- Existe delegación de voto postal en un 73% de las empresas del Ibex.
- El 100% de las empresas del Ibex ha establecido mecanismos para evitar y resolver los conflictos de interés.
- Un 67,6% de las empresas del Ibex aprobaron reglamentos de Junta General de Accionistas en 2004, frente a un 32,3% en 2003.
- La asistencia a Juntas Generales se ha situado en un 65% del capital de las sociedades.
- El 97% de las empresas informan sobre Responsabilidad Social Corporativa, y un 61,7% de ellas lo hace en un informe específico.
- La totalidad de las empresas del Ibex presenta unos estándares elevados de Transparencia Informativa.

### **ASPECTOS A MEJORAR**

- Una participación accionarial concentrada y en aumento (51%).
- Un “Free Float” reducido (49%) y decreciente.
- Existen estructuras piramidales y pactos parasociales en un 20% de las sociedades cotizadas aproximadamente.
- La reducida participación accionarial de los Consejos Ejecutivos en términos generales.
- Una elevada proporción de Consejeros Ejecutivos en los Consejos (18% frente a un 11% de media en Europa).



- La suma de los Consejeros Dominicales y Ejecutivos domina los Consejos de Administración en un 80% de las empresas cotizadas del Ibex. Sólo en un 20% de las empresas son mayoría los Consejeros Independientes.
- Solo 3 Sociedades del Ibex establecen la duración máxima en el mandato de los Consejeros independientes.
- Todavía existen sociedades que no presentan la remuneración individualizada por Consejeros.
- Los Secretarios de los Consejos del Ibex no son Consejeros en un 75% de las empresas.
- En el 91% de las empresas del Ibex existen limitaciones para la asistencia a la Junta General por exigirse un número mínimo de acciones –aunque reducido– para dicha asistencia.
- Subsisten operaciones vinculadas entre las empresas y sus accionistas significativos en un 55,8% de las empresas, y entre las sociedades y los ejecutivos en un 35% de las empresas.
- Sólo un 55% de las empresas ha establecido mecanismos para la difusión de propuestas alternativas a los acuerdos de la Junta General de Accionistas.
- Subsisten derechos de voto limitados en un 30% de las empresas del Ibex y se exigen quórum reforzados en un 23% de las sociedades.
- Existen algunos Consejeros clasificados como Independientes con vinculaciones con accionistas o Consejeros Ejecutivos que reducen o vulneran su independencia.
- La diversidad de género en los Consejos de Administración de las sociedades del Ibex es muy escasa (4,3% en relación con un 7,3% de media europea).



## ANEXO I. LISTADO DE VARIABLES DEL OBSERVATORIO

### A. ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

- Concentración accionarial:
  - Participación accionarial del mayor accionista.
  - Participación accionarial de los tres mayores accionistas.
  - Participación accionarial de los cinco mayores accionistas.
  - Participación accionarial de todos los grandes accionistas.
  
- Existencia de un accionista significativo:
  - Con participación accionarial superior al 5%.
  - Con participación accionarial superior al 10%.
  - Con participación accionarial superior al 25%.
  - Con participación accionarial superior al 50%.
  - Con participación accionarial superior al 75%.
  
- Identidad y participación accionarial por tipo de accionistas:
  - Participación accionarial de las entidades bancarias.
  - Existencia de un accionista significativo que es una entidad bancaria.
  - Participación accionarial de los inversores institucionales.
  - Existencia de un accionista significativo inversor institucional.
  - Participación accionarial de empresas no financieras.
  - Existencia de un accionista significativo empresa no financiera.
  - Participación accionarial de familias.
  - Existencia de un accionista significativo familia.
  - Participación del Estado.
  - Existencia de un accionista significativo que es el Estado.
  - Participación accionarial de otros accionistas significativos.
  - Existencia de un accionista significativo de otro tipo.
  
- Porcentaje de free-float.
  
- Los accionistas mayoritarios participan en el capital a través de estructuras piramidales.



- Participación accionarial de los Estados (incluida a través de sociedades que participan directamente en el capital de la sociedad)<sup>11</sup>.
- Existencia de un accionista significativo que es el Estado (directamente o a través de sociedades que participan en el capital de la sociedad).
- Existencia de participaciones cruzadas.
- ¿Existen relaciones de índole familiar, comercial o contractual o societaria entre los titulares de participaciones significativas, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario?
- ¿Existe alguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer el control sobre la sociedad de acuerdo con el artículo 4 de la LMV?
- ¿Ha habido durante el ejercicio movimientos significativos en la estructura accionarial?
- ¿Existen pactos parasociales que tienen por objeto restringir el ejercicio del derecho de voto en las Junta Generales o que restringen o condicionan la libre transmisibilidad de acciones o de obligaciones convertibles o canjeables?
  - En su caso, ¿cuáles son las acciones concertadas entre los accionistas?
  - ¿Se ha producido durante el ejercicio 2004 modificación o ruptura de los pactos?
- Autocartera de la sociedad .
- Variaciones significativas en la autocartera realizadas durante el ejercicio (% sobre el capital).
- Resultados obtenidos en el ejercicio por operaciones de autocartera
- Participación accionarial de los miembros del Consejo de Administración:
  - Participación accionarial de todos los consejeros.
  - Participación accionarial de los consejeros ejecutivos.
  - Participación accionarial de los consejeros independientes.

<sup>11</sup> La participación accionarial del Estado es el producto de la participación accionarial que tiene en la sociedad B por la participación accionarial que tiene la sociedad B en la sociedad A, siendo la sociedad A la sociedad de la muestra objeto de estudio.



- Derechos sobre acciones de la sociedad de los miembros del Consejo de Administración:
  - Número de derechos de opción.
  - Número de acciones equivalentes.
  - Porcentaje total sobre el capital social.
  
- Derechos sobre acciones de la sociedad de los consejeros ejecutivos:
  - Número de derechos de opción.
  - Número de acciones equivalentes.
  - Porcentaje total sobre el capital social.
  
- Derechos sobre acciones de la sociedad de los consejeros independientes:
  - Número de derechos de opción.
  - Número de acciones equivalentes.
  - Porcentaje total sobre el capital social.

## ***B. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN***

### ***B.1. Estructura y características del Consejo de Administración***

- Tamaño y reuniones del Consejo de Administración:
  - Número de consejeros.
  - El tamaño del Consejo está dentro de los límites de la recomendación del Código Olivencia.
  - Número de reuniones anuales.
  
- Composición del Consejo de Administración:
  - Proporción de consejeros ejecutivos.
  - Proporción de consejeros externos dominicales.
  - Proporción de consejeros independientes no vinculados.
  - Proporción de otros consejeros externos.
  - La proporción de consejeros externos no vinculados en el Consejo de Administración supera el 50%.
  - La proporción de consejeros externos no vinculados en el Consejo de Administración supera el 75%.



- La proporción de consejeros independientes no vinculados en el Consejo de Administración supera el 25%.
- La proporción de consejeros independientes no vinculados en el Consejo de Administración supera el 50%.
- La composición del Consejo refleja la estructura de capital de la empresa (consejeros dominicales versus grandes accionistas).
- La composición del Consejo refleja la estructura de capital de la empresa (consejeros independientes no vinculados versus free-float).
- Número de años promedio en el cargo de consejero de los consejeros.
- Número de años promedio en el cargo de los consejeros independientes.
- Proporción de mujeres en el Consejo de Administración.
- ¿Ha variado el tamaño del Consejo durante el ejercicio?
- ¿Todos los consejeros han sido nombrados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones?
- Proporción de consejeros nombrados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
- Proporción de consejeros independientes nombrados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
- ¿Todos los consejeros ejecutivos han sido propuestos por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones?
- Perfil de los consejeros independientes:
  - Proporción de consejeros independientes que son consejeros de otras sociedades cotizadas.
  - Proporción de consejeros independientes que son consejeros de otras sociedades del Ibex-35.
  - Proporción de consejeros independientes que son Presidentes de otras sociedades cotizadas.
  - Proporción de consejeros independientes que son Presidentes de otras sociedades del Ibex-35.
  - Proporción de consejeros independientes que son directivos de otras sociedades.
  - Proporción de consejeros independientes que son profesionales independientes.
- Perfil de los consejeros ejecutivos:
  - Proporción de consejeros ejecutivos que son consejeros/Presidentes de otras sociedades cotizadas.
  - Proporción de consejeros ejecutivos que son consejeros/Presidentes de sociedades del Ibex-35.



- En la Documentación remitida a la CNMV la Sociedad indica la existencia de “otros consejeros” (ni ejecutivos, ni dominicales ni independientes).
  - Proporción de consejeros que asumen cargos de administradores en otras sociedades que forman parte del grupo de la sociedad cotizada.
  - ¿Los consejeros dominicales son todos miembros del Consejo de Administración o directivos de sociedades que ostentan participaciones significativas en la sociedad cotizada y/o entidades de su grupo?
  - ¿Existen otras relaciones de los miembros del Consejo que les vinculen con accionistas significativos y/o en entidades de su grupo?
  - Los consejeros de la sociedad se encuentran en situaciones de conflictos de interés según lo previsto en el a. 127 de la L.S.A.
  - Los miembros del Consejo de Administración participan en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social de la empresa.
  - Los miembros del Consejo de Administración ocupan cargos en el Consejo de Administración de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social de la empresa.
- De los cargos del Consejo de Administración:
- El Presidente del Consejo de Administración es ejecutivo.
  - El Presidente del Consejo de Administración es el primer ejecutivo de la sociedad.
  - El Presidente del Consejo de Administración es ejecutivo, pero el vicepresidente primero o todos los vicepresidentes son independientes, o el Presidente no es ejecutivo.
  - El Secretario del Consejo de Administración es consejero.
  - Los Estatutos Sociales establecen una limitación de mandatos.
  - Los Estatutos Sociales establecen una limitación de edad para los consejeros externos.
- Las Comisiones del Consejo de Administración:
- Número de Comisiones Delegadas del Consejo de Administración.
  - De la Comisión Ejecutiva:
    - Existe una Comisión Ejecutiva.
    - Número de miembros de la Comisión Ejecutiva.
    - Proporción de consejeros ejecutivos en la Comisión Ejecutiva.
    - El Presidente de la Comisión Ejecutiva es un consejero ejecutivo.



- Número de reuniones anuales de la Comisión Ejecutiva.
- La composición de la Comisión Ejecutiva es similar a la del Consejo de Administración.
- De la Comisión de Auditoría y control :
  - Existe una Comisión de Auditoría.
  - Número de miembros de la Comisión de Auditoría.
  - Número de reuniones anuales de la Comisión de Auditoría.
  - Proporción de consejeros independientes no vinculados en la Comisión de Auditoría.
  - Proporción de consejeros externos no vinculados en la Comisión de Auditoría.
  - Proporción de consejeros externos en la Comisión de Auditoría.
  - El Presidente de la Comisión de Auditoría es un consejero independiente no vinculado.
  - El Presidente de la Comisión de Auditoría es un consejero externo no vinculado.
  - En la Comisión de Auditoría son todos consejeros externos no vinculados.
  - En la Comisión de Auditoría son todos consejeros externos.
  - En la Comisión de Auditoría son todos consejeros independientes no vinculados.
  - En la Comisión de Auditoría son todos consejeros independientes.
- La Comisión de Nombramientos y Retribuciones:
  - Existe una Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
  - Número de miembros de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
  - Número de reuniones anuales de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
  - Proporción de consejeros independientes no vinculados en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
  - Proporción de consejeros externos no vinculados en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
  - Proporción de consejeros externos en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
  - El Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones es un consejero independiente.
  - El Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones es un consejero externo.
  - En la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son todos consejeros externos no vinculados.
  - En la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son todos consejeros externos.



- En la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son todos consejeros independientes no vinculados.
  - En la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son todos consejeros independientes.
  - La Comisión de Estrategia e Inversión:
    - Existe una Comisión de Estrategia e Inversión.
    - Número de miembros de la Comisión de Estrategia e Inversión.
    - Número de reuniones de la Comisión de Estrategia e Inversión.
  - Existencia de otras Comisiones Delegadas.
- De los documentos del Consejo de Administración:
- Reglamento del Consejo de Administración.
    - Existe un Reglamento del Consejo de Administración depositado en la CNMV.
    - Fecha de redacción del primer Reglamento.
    - ¿Se ha modificado durante el ejercicio 2004 el Reglamento del Consejo?
    - El Reglamento establece que las propuestas de nombramiento de consejeros que someta el Consejo a la consideración de la Junta habrán de ir precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
    - Se refiere el Reglamento a las condiciones que ha de cumplir un consejero independiente de acuerdo con el espíritu del Informe Aldama y Winter.
    - El Reglamento establece que la reelección de consejeros deberá contar con un informe emitido por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en el que se evaluará la calidad del trabajo y dedicación al cargo de los consejeros.
    - El Reglamento establece que el Consejo hará anualmente una evaluación de su funcionamiento.
    - El Reglamento establece que el Consejo evaluará anualmente a las Comisiones.
    - El Reglamento establece que se evaluará anualmente al máximo ejecutivo de la compañía.
    - El Reglamento establece que el cese de consejeros independientes con antelación a la finalización del plazo para el que fueron nombrados debe de ir acompañado de un Informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
    - El Reglamento establece procesos formales de delegación de votos entre los miembros del Consejo de Administración.
    - El Reglamento establece procedimientos para que los consejeros externos puedan contar con asesoramiento externo.



- El Reglamento establece procedimientos para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para preparar las reuniones de los órganos de Administración con tiempo suficiente.
  - El Reglamento establece las reglas de organización y funcionamiento de las distintas Comisiones del Consejo de Administración.
  - El Reglamento establece que todas las Comisiones y el Consejo elaboren anualmente un Informe de actividades y actuaciones.
  - El Reglamento del Consejo de Administración prevé mecanismos para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de interés entre la sociedad y/o su grupo y sus consejeros.
  - El Reglamento del Consejo de Administración se refiere a los sistemas de control de riesgos.
  - El Reglamento del Consejo de Administración se refiere a los mecanismos establecidos para supervisar el cumplimiento de las distintas regulaciones que afectan al grupo.
  - ¿Existen mayorías reforzadas o quórum reforzadas para adoptar acuerdos por el Consejo de Administración?
  - El Reglamento del Consejo establece procedimientos para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para preparar las reuniones de los órganos de Administración con tiempo suficiente.
- Reglamento Interno de Conducta: Existe un Reglamento Interno de Conducta depositado en la CNMV que afecta a los consejeros

## ***B.2. Remuneración del Consejo de Administración***

- Remuneración total del Consejo de Administración.
- Retribución fija del Consejo de Administración.
- Retribución variable del Consejo de Administración.
- Dietas del Consejo de Administración.
- Atenciones estatutarias.



- Opciones sobre acciones y/otros instrumentos financieros.
- Otros.
- Otros beneficios sociales del Consejo de Administración:
  - Anticipos.
  - Créditos concedidos.
  - Fondos y Planes de Pensiones Aportaciones.
  - Fondos y Planes de Pensiones/Obligaciones contraídas.
  - Primas de Seguros de Vida.
  - Garantías constituidas por la sociedad a favor de los consejeros.
- Se retribuye al consejero externo.
- Cuantía media de retribución al consejero externo.
- Existen dietas de asistencia para el consejero externo.
- Existen honorarios fijos para el consejero externo.
- Existe compensación en función de resultados para el consejero externo.
- Retribución en acciones para los consejeros externos.
- Retribución en opciones para los consejeros externos.
  - Compensación en función de resultados, pago en acciones u opciones para el consejero externo.
  - Remuneración de los consejeros de la sociedad por la pertenencia a otros Consejos de Administración y/o alta dirección de sociedades del grupo.
  - Retribución fija.
  - Retribución variable.
  - Dietas.
  - Atenciones estatutarias.
  - Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros.
  - Otros.
  - Total.



- Otros Beneficios de los consejeros de la Sociedad por la pertenencia a otros Consejos de Administración y/o alta dirección de sociedades del grupo:
  - Anticipos.
  - Créditos concedidos.
  - Fondos y Planes de Pensiones: aportaciones.
  - Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas.
  - Primas de seguros de vida.
  - Garantías constituidas por la Sociedad a favor de los consejeros.
  
- Remuneración total por tipología de consejero (incluyendo otros beneficios):
  - Ejecutivos:
    - Por Sociedad: total y por consejero.
    - Por grupo de sociedades: total y por consejero.
  - Externos dominicales:
    - Por Sociedad: total y por consejero.
    - Por grupo de Sociedades: total y por consejero.
  - Externos independientes:
    - Por Sociedad: total y por consejero.
    - Por grupo de sociedades: total y por consejero.
  - Otros externos: total y por consejero.
  - Total: total y por consejero.
  - Remuneración total consejeros incluyendo sueldos y salarios consejeros ejecutivos/beneficio atribuido a la sociedad dominante (porcentaje).
  - Remuneración total consejeros (por atenciones estatutarias –retribución estatutaria)/beneficio atribuido a sociedad dominante (porcentaje).

## ***C. DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS ACCIONISTAS***

### ***C.1. Derechos de los Accionistas y Reglamento de la Junta General***

- Tipología de acciones emitidas por la empresa:
  - Acciones rescatables.
  - Acciones preferentes.
  - Acciones sin voto.



- Derechos de los accionistas:
  - Existencia de un mínimo número de acciones para asistir a la Junta General de Accionistas.
  - Delegación de voto a distancia.
  - Se reconoce en los Estatutos Sociales y/o Reglamento de la Junta la posibilidad de delegación de voto a distancia, distinguiéndose:
    - Delegación de voto postal.
    - Delegación de voto electrónica.
    - Delegación de voto a distancia.
  - Oficina de Relación con el Accionista (web).
  - Espacio Junta General (web).
  - ¿Existen derechos de información de los accionistas con ocasión de las JGA superiores a los que establece la L.S.A.?
  
- Operaciones vinculadas:
  - Se han realizado operaciones relevantes que suponen una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo y los accionistas significativos de la sociedad.
  - Se han realizado operaciones relevantes que suponen una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo y los administradores o directivos de la sociedad.
  - Se han realizado operaciones relevantes entre la sociedad con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo, siempre y cuando no se eliminen en el proceso de elaboración de estados financieros consolidados y no formen parte del tráfico habitual de la sociedad en cuanto a su objeto y condiciones.
  
- La normativa de la compañía prevé mecanismos para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de interés entre la sociedad y/o su grupo y sus accionistas significativos, consejeros y directivos.
  
- La empresa tiene establecidos sistemas de control de riesgos.
  
- La empresa ha adoptado medidas para que la información difundida a los mercados de valores sea transmitida de forma equitativa y simétrica.
  
- La sociedad ha establecido mecanismos para preservar la independencia del auditor.



- La sociedad ha establecido mecanismos para preservar la independencia de los analistas financieros.
- La sociedad ha establecido mecanismos para preservar la independencia de los bancos de inversión.
- La sociedad ha establecido mecanismos para preservar la independencia de las agencias de calificación.
- La política de remuneración de los directivos y consejeros constituye un punto de la Orden del Día de la Junta General de Accionistas.
- Datos de asistencia de la Junta General durante el ejercicio.
  - Porcentaje del capital con presencia física.
  - Porcentaje del capital en representación.
  - Porcentaje del capital con voto a distancia.
  - Porcentaje total asistencia.
- Desglose por acuerdos.
- Porcentaje de aprobación medio de los distintos acuerdos adoptados en la Junta.
- Reglamento Junta General: La sociedad ha aprobado un Reglamento de la Junta General de Accionistas.
- Aspectos que contempla el Reglamento de la Junta General de Accionistas:
  - Convocatoria, orden del día...
  - Convocatoria en página web.
  - Propuestas Junta General en página web.
  - Propuestas alternativas de los accionistas.
  - Propuestas de los accionistas en página web.
  - Celebración y desarrollo de la Junta General.
  - Acuerdos en página web.
  - Decisiones de negocio trascendentales en Junta General.
  - Existencia de un defensor del accionista.
  - Medidas para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta si el Presidente de la Junta coincide con el Presidente del Consejo.



- ¿Existen derechos de información de los accionistas con ocasión de las JGA superiores a los que establece la L.S.A.?
- Tipo de representación admitida.
- ¿La sociedad ha adoptado medidas para fomentar la participación de los accionistas en las Juntas Generales?
- ¿Se fomenta que se especifique en las solicitudes de delegación de voto instrucciones sobre el sentido que votará el representante?
- La política de remuneración de los directivos y consejeros constituye un punto de la Orden del Día de la Junta General de Accionistas, de acuerdo con la Recomendación de la Unión Europea.
- La sociedad ha establecido medidas para fomentar la participación de los accionistas en la Junta.
- ¿Se facilitan medios para difusión de propuestas alternativas de los accionistas?
  - Web.
- La compañía tiene conocimiento de la política de los inversores institucionales de participar o no en las decisiones de la sociedad.
- ¿Se fomenta que se especifique en las solicitudes de delegación de voto instrucciones sobre el sentido que votará el representante?
- ¿Los accionistas tienen la posibilidad de elegir delegar el voto si lo hacen al Consejo en un miembro de éste independiente?

## **C.2. Blindajes**

- Renovación escalonada del Consejo.  
Los Estatutos Sociales establecen que la renovación del Consejo se realizará de forma escalonada, por fracciones, por ejemplo de un tercio cada año.



- Restricciones para ser consejero.  
Los Estatutos Sociales establecen una restricción, en forma de antigüedad como accionista, u obligatoriedad de ser accionista de la sociedad, para ser miembro del Consejo de Administración.
- Restricciones para ocupar cargos en el Consejo de Administración.  
Los Estatutos Sociales establecen restricciones, en forma de antigüedad mínima como consejero para ocupar determinados cargos en el seno del Consejo de Administración (Presidente, Vicepresidente, consejero delegado...).
- Acciones sin voto.
- Limitación en el derecho de voto de los accionistas.  
Los Estatutos Sociales establecen un porcentaje máximo de votos que puede emitir un accionista y/o accionistas pertenecientes a un mismo grupo.
- Quórum reforzados.  
Los Estatutos Sociales establecen un quórum superior al recogido por la legislación vigente para la constitución de la Junta General de Accionistas. Se distinguen:
  - Quórum reforzado para la adopción de acuerdos ordinarios (a. 102 L.S.A.).
  - Quórum reforzado para la adopción de acuerdos extraordinarios (a. 103 L.S.A.).
  - Quórum reforzado para la adopción de acuerdos (ordinarios y/o extraordinarios).
- Mayorías cualificadas.  
Los Estatutos Sociales exigen mayorías superiores a las establecidas den la L.S.A. para la adopción de determinados acuerdos.
- Acciones doradas.
- Aplicación de la Ley 55/1999.
- Existencia de cláusulas de garantía o blindaje a favor de los miembros de la Alta Dirección.
  - Número de beneficiarios de estas cláusulas.
  - Órgano que autoriza estas cláusulas.
  - Se informa a la Junta General sobre las cláusulas.



- Existencia de autorizaciones de la Junta al Consejo para lleva a cabo adquisiciones o transmisiones de acciones propias.
  - Máximo permitido.
  - Precio máximo.
  - Precio mínimo.
  - Duración de la autorización.

## **D. TRANSPARENCIA**

### **D.1. *Transparencia Contable***

- Las cuentas anuales son certificadas por el Presidente del Consejo de Administración.
- Las cuentas anuales son certificadas por el máximo ejecutivo con anterioridad a su ratificación por el Consejo.
- Las cuentas anuales son certificadas por el director financiero antes de presentarse al Consejo.
- Las cuentas anuales son certificadas por el Director de Administración antes de presentarse al Consejo.
- Las cuentas anuales son certificadas por el Director financiero o el Director de Administración antes de presentarse al Consejo.
- Las cuentas anuales que se presentan al Consejo están previamente certificadas.
- Antes de la formulación de las cuentas por el Consejo de Administración la Comisión de Auditoría debe de emitir un informe o recomendación al Consejo.
- Las cuentas anuales siguen los principios contables españoles reconocidos internacionalmente.
- Las cuentas anuales se presentan según los principios NIC, o se informa de las consecuencias que tendría la aplicación de estos principios.



- Las cuentas anuales consolidadas se presentan de acuerdo con la normativa contable y mercantil de aplicación.
- Se informa de las inversiones realizadas por la empresa.
- Los estados financieros trimestrales aplican los principios contables españoles reconocidos internacionalmente.
- El Informe de Auditoría no presenta salvedades.
- El Informe de Auditoría no presenta párrafo de énfasis alguno.
- El Informe de Auditoría no presenta salvedades ni párrafos de énfasis.
- Se explican con claridad el alcance de las discrepancias de los informes de Auditoría.
- La Sociedad ha establecido mecanismos para evitar que las cuentas anuales se presenten a la Junta General con salvedades en el Informe de Auditoría.
- La firma de Auditoría realiza otros trabajos para la sociedad y/o su grupo de sociedades:
  - Importe de los honorarios.
  - Porcentaje de los otros trabajos sobre los honorarios facturados al grupo.
- Número de años que la firma actual de Auditoría lleva de forma ininterrumpida realizando la Auditoría de las cuentas anuales de la sociedad y/o su grupo (porcentaje sobre el total de años auditados de la sociedad).
- Porcentaje que representa el número de años auditados por la actual firma de Auditoría sobre el número total de años en los que las cuentas anuales han sido auditadas.

## ***D.2. Transparencia de Responsabilidad Corporativa y Gobierno Corporativo***

- La empresa publica información de RSC:
  - La empresa incluye en la memoria anual aspectos sociales.
  - La memoria anual incluye aspectos medioambientales.



- La empresa publica un Informe de Sostenibilidad o de Responsabilidad Corporativa.
- Aspectos contemplados en el Informe de Sostenibilidad:
  - El informe sigue las recomendaciones del GRI (Global Reporting Initiative).
  - El Informe se ha realizado siguiendo todas las directrices de la GRI.
  - En el informe se incluye un índice de los indicadores de performance GRI abordados.
  - En el Informe se especifica que éste sigue los principios de la Guía de GRI.
  - En el Informe aparece la siguiente afirmación firmada por el máximo ejecutivo de la sociedad: “Este informe ha sido preparado de acuerdo con la Guía 2002 de GRI. Representa una presentación razonable de la actuación de nuestra sociedad en el campo económico, medioambiental y social”.
  - El Informe incluye una referencia a todos los indicadores principales de la guía, bien refiriéndose a él o diciendo la razón por la que se omite.
  - El informe se refiere a los elementos de la Guía contenidos en las Secciones 1 a 3 de la Parte C (una variable por cada apartado).
  - La empresa explica en el Informe las prácticas y políticas internas seguidas para incrementar la credibilidad y calidad del Informe de Sostenibilidad.
  - La empresa explica en el Informe los métodos de recogida de información empleados, el punto de partida para la presentación de la información, etc.
  - La empresa explica en el Informe/s los procedimientos utilizados para asegurar la veracidad de la información que proporciona.
  - El Informe de Sostenibilidad incluye:
    - Aspectos medioambientales.
    - Sociales.
    - Comunidad.
    - Inversores.
    - Clientes.
    - Proveedores.
    - Trabajadores.
  - El Informe de Sostenibilidad establece claramente a qué organizaciones de la empresa se refiere.
  - El Informe de Sostenibilidad establece claramente el periodo temporal al que se refiere.
  - El Informe de Sostenibilidad se refiere no sólo a lo que ha hecho la empresa en el pasado, sino a las perspectivas futuras.
  - La sociedad presenta datos de dos años en su Informe de Sostenibilidad.



- El informe contiene un “Executive summary”.
- El informe de Sostenibilidad incluye la opinión de los auditores sobre los indicadores.
- El Informe contiene una declaración inicial sobre la visión y estrategia de la Sociedad para contribuir al desarrollo sostenible.
- El Informe contiene una declaración del máximo ejecutivo de la empresa describiendo los elementos principales del Informe.
- El Informe contiene una visión de la sociedad y describe el ámbito del Informe: nombre de la sociedad, principales productos, estructura, negocios principales, países en los que opera, naturaleza de la propiedad, escala de la organización, número de empleados, ventas...
- El Informe contiene una lista de los stakeholders y sus características principales:
  - Comunidad: localización, intereses.
  - Clientes.
  - Accionistas e inversores.
  - Proveedores.
  - Sindicatos.
  - Empleados.
  - Otros.
- El Informe incluye una persona y dirección de contacto.
- El Informe incluye cambios respecto al año anterior.
- El Informe incluye las decisiones que han llevado a no aplicar algunos principios o protocolos de GRI.
- El informe incluye los criterios/definiciones utilizados en la contabilización de los aspectos de RSC.
- La Sociedad informa sobre la misión y valores de la sociedad.
- La Sociedad informa sobre los códigos de Conducta.
- La Sociedad informa sobre las políticas relevantes en materia de RSC y su implementación.
- El Informe explica los mecanismos para consultar a los stakeholders: forma y frecuencia.
- El Informe explica el tipo de información y cuestiones más importantes planteadas por los stakeholders.
- El Informe explica el uso de la información recabada en la interacción con los stakeholders.
- El Informe incluye explicaciones sobre la gestión del riesgo de la empresa.
- El Informe incluye información de los principios adoptados por la empresa.



- El Informe incluye información sobre la participación de la empresa en asociaciones industriales y de negocio.
  - El Informe incluye información sobre cómo gestionará la empresa el impacto en RSC de sus actividades.
  - Se informa de las decisiones más importantes adoptadas por la empresa en el periodo.
  - Se informa sobre los programas de RSC.
  - Se informa sobre el estado de certificaciones en el ámbito de la RSC.
  - Indicadores de Performance.
  - Se incluye una encuesta sobre el Informe.
- Se informa sobre la Remuneración individualizada de los consejeros.
- La Sociedad ha publicado un Informe Anual de Gobierno Corporativo (legalmente exigible).
- En el Informe Anual de Gobierno Corporativo depositado en la CNMV consta que éste ha sido aprobado por el Consejo de Administración.
- Existe un Reglamento Interno de Conducta (legalmente exigible).
- El Reglamento Interno de Conducta está depositado en la CNMV.
- Se informa sobre la experiencia o las formas de evaluar la experiencia de los consejeros en materia de Responsabilidad Corporativa.

### ***D.3. Transparencia en la Página Web***

- Página web en castellano.
- En la página web de inicio existe un apartado de información legal para el accionista.
- Información general acerca de la sociedad:
- En la página web se indican los cauces de comunicación con la sociedad.
  - En la página web figura el capital social, tipo de acciones, cuadro de evolución de capital social y Bolsa donde cotiza.



- Existe una agenda del inversor.
  - Dividendos.
  - Emisiones.
  - Ofertas públicas de adquisición de valores.
  - Estatutos.
  - Hechos relevantes.
  - Participaciones significativas.
- Información pública periódica:
- Informes Anuales de los dos últimos ejercicios.
  - Informes Trimestrales.
  - Rating.
- Gobierno Corporativo:
- Reglamento de la Junta General.
  - Convocatoria y orden del día.
  - Texto de las propuestas.
  - Delegación de voto.
  - Voto a distancia en Juntas.
  - Desarrollo de las Juntas.
  - Pactos parasociales.
  - Consejo de Administración.
  - Reglamento del Consejo.
  - Informe Anual de Gobierno Corporativo.
  - Comisiones del Consejo.
  - Reglamento Interno de Conducta.
- Otras variables no legalmente exigidas:
- Presentaciones a inversores.
  - Informes de especialistas.
  - Alta Dirección.
  - Página web o sección de relación con los inversores en inglés.
  - Informes anuales de los dos últimos ejercicios en inglés.
  - La página web de la sociedad incluye un link a una página que trata únicamente de la Responsabilidad Social Corporativa.
  - La página web incluye una dirección de contacto en RSC.



## **ANEXO II. INFORME MODELO DE GOBIERNO CORPORATIVO Y TRANSPARENCIA REALIZADO POR EL OBSERVATORIO DE GOBIERNO CORPORATIVO**

El Observatorio elabora informes detallados de las sociedades del Ibex-35. A título de ejemplo se incluye el realizado sobre la empresa FERROVIAL por haber resultado ganadora, el año 2005, del *Premio a la Empresa del Ibex-35 con Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo y Transparencia Informativa* -en su segunda edición correspondiente al ejercicio 2004-, convocado por la Fundación de Estudios Financieros y Recoletos Grupo de Comunicación.

Este informe da fe del alto nivel de exigencia y rigor con que se analizan las variables de Buen Gobierno y Transparencia de las sociedades del Ibex-35.

### ***INFORME SOBRE LA SITUACIÓN DE GOBIERNO CORPORATIVO Y TRANSPARENCIA INFORMATIVA***

**Noviembre de 2005**

**GRUPO FERROVIAL, S.A.**

#### ***Resumen:***

En este informe se analiza la situación de Gobierno Corporativo y Transparencia Informativa de Grupo Ferrovial, S.A. Se han considerado cuatro categorías de aspectos relacionados con el Gobierno Corporativo y la Transparencia Informativa: Estructura de Propiedad, Consejo de Administración, Derechos y Obligaciones de los Accionistas y Transparencia Informativa. La puntuación obtenida por Ferrovial varía en función de la categoría considerada, entre un mínimo de 7,1 y un máximo de 7,9. La calificación de la Sociedad en la categoría referida al Consejo de Administración es de 7,9, en la categoría de Transparencia Informativa de 7,5, en la categoría de Derechos y Obligaciones de los Accionistas es de 7,3, y en la categoría de Estructura de Propiedad de 7,1. Para todas las categorías consideradas Ferrovial obtiene una puntuación, en el ejercicio económico 2004, superior al promedio de las sociedades del Ibex-35.



|                             |
|-----------------------------|
| 7,5                         |
| Transparencia informativa   |
| 7,3                         |
| Derechos de los Accionistas |
| 7,1                         |
| Estructura de Propiedad     |
| 7,9                         |
| Consejo de Administración   |

Ferrovial se consolida así como una de las sociedades líderes en España en Gobierno Corporativo y Transparencia Informativa, destacando de forma significativa en los aspectos relacionados con el Consejo de Administración, la Transparencia Informativa y la Responsabilidad Corporativa. El esfuerzo realizado por Ferrovial ha sido reconocido siendo la compañía recientemente seleccionada para formar parte del índice FTSE4Good. Asimismo la Sociedad forma parte, desde hace cuatro años, de los índices Dow Jones Sustainability Indexes

(DJSI), principales referentes mundiales de compañías comprometidas en su actuación con los criterios de sostenibilidad. En el VI Ranking de Transparencia Informativa de “El Nuevo Lunes” (2004), sobre memorias anuales y documentación económica y financiera, los analistas concedieron a Ferrovial una de las primeras posiciones y, de acuerdo con el “I Informe sobre la información de las Empresas del Ibex” a los pequeños accionistas, elaborado por el Foro del Pequeño Accionista (promovido por la escuela de negocios IESE), la página web de Ferrovial destaca entre las que más información dan a los inversores.

### ***Características de la Sociedad:***

Ferrovial es un grupo empresarial con cuatro líneas de negocio principales: construcción, concesiones de infraestructuras, promoción inmobiliaria y servicios especializados. Su capital social asciende a 140.264.743 € y está constituido por 140.264.743 acciones de 1 € de valor nominal. Su capitalización bursátil con fecha de 18 de noviembre de 2005 ascendía a 8.215 millones de €. Las acciones de Ferrovial cotizan en las cuatro Bolsas de Valores Españolas. Sus acciones cotizan en el Mercado Continuo. La Sociedad forma parte del Índice Ibex-35 y del Índice Ibex Industrial y Varios. Ferrovial está incluido en distintos índices bursátiles internacionales, como son el S&P 350, Bloomberg European 500, Morgan Stanley Capital Internacional, DJ Euro Stoxx Price Index, DJ Stoxx 600, Bloomberg European 500 Construction and Engineering, Bloomberg European Industrials Index, DJ Euro Stoxx Construction, DJ Stoxx 600 Construction, así como en los índices de Responsabilidad Social Corporativa: DJSI –Dow Jones Sustainability Indexes–, Ethibel, ASPI Eurozone (R) y FTSE4Good.



Dentro de las sociedades que forman parte del Índice Ibex-35, Ferrovial presenta una capitalización bursátil ligeramente superior a la mediana de la muestra. Con fecha de diciembre de 2004, la capitalización bursátil de la Sociedad era de 5.515,21 millones de euros, siendo la capitalización bursátil promedio de las sociedades del Ibex-35 de 11.865,62 millones de euros. El valor mediano de la capitalización bursátil de las sociedades del Ibex-35 en la fecha indicada era sensiblemente inferior, 5.263,36 millones de euros.

**Metodología:**

El estado del Gobierno Corporativo y Transparencia Informativa de Ferrovial se compara con el conjunto de sociedades que forman parte del Índice Ibex-35 a 31 de diciembre de 2004. Ferrovial forma parte de este selectivo Índice Bursátil.

Se definieron un total de 380 variables que se engloban en cuatro categorías. Las categorías consideradas se refieren a la Estructura de Propiedad (47 variables), al Consejo de Administración (142 variables), a los Derechos y Obligaciones de los Accionistas (69 variables) y a la Transparencia Informativa (122 variables). Dentro de estas categorías se han definido subcategorías. En la categoría de Consejo de Administración se incluyen las



subcategorías de Estructura y Funcionamiento del Consejo de Administración (100 variables) y Remuneración y Sistemas de Retribución del Consejo de Administración (42 variables). La categoría de Derechos y Obligaciones de los Accionistas incluye las subcategorías de Derechos de los Accionistas y Reglamento de la Junta General (49 variables) y Blindajes (20 variables). En la categoría de Transparencia Informativa se han considerado las subcategorías de Transparencia Contable (22 variables), Transparencia de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Corporativa (67 variables) y Transparencia en la Página Web (33 variables). Estas variables se refieren a diciembre de 2004.

Las variables se definieron teniendo en cuenta la legislación mercantil vigente, en especial la legislación referida a aspectos relacionados con el Gobierno Corporativo y la Transparencia Informativa, los Informes o Códigos de Buen Gobierno publicados en España, en la Unión Europea y en otros países de nuestro entorno, la “Guía de Principios de Buen Gobierno, Transparencia Informativa y Conflictos de Interés en las Sociedades Cotizadas” publicada por la Fundación de Estudios Financieros (2003), las Recomendaciones de la Comisión Europea, así como la evidencia empírica relacionada con el Gobierno Corporativo. Más en detalle, la legislación vigente y los Códigos de Buen Gobierno que se han considerado, principalmente, para la definición de las variables son:

- L.S.A., texto refundido 1989.
- Informe Olivencia (1998).
- Libro Blanco de Contabilidad (2002).
- Ley de Reforma del Sistema Financiero 44/2002.
- Informe Winter (2002).
- Informe Aldama (2003).
- Ley de Transparencia de las Sociedades Cotizadas, Ley 26/2003.
- Guía de Principios de Buen Gobierno, Transparencia Informativa y Conflictos de Interés en las Sociedades Cotizadas, Fundación de Estudios Financieros (2003).
- Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre.
- Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



- Recomendación de la Comisión de 14 de diciembre de 2004 relativa a la promoción de un régimen adecuado de remuneración de los consejeros de las empresas con cotización en Bolsa (2004/913/CE).
- Recomendación de la Comisión de 15 de febrero de 2005 relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de Consejos de Administración o de supervisión, aplicables a las empresas que cotizan en Bolsa (2005/162/CE).

### ***Fuentes de Información:***

En el estudio se han empleado como fuentes de información los Informes Anuales e Informes Anuales de Gobierno Corporativo publicados por Ferrovial y por las sociedades del Ibex-35 durante el año 2005 (referidos al año 2004), la información publicada por Ferrovial y por las sociedades del Ibex-35 en sus páginas web, la información registrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Bolsa de Madrid, así como distintos directorios y bases de datos, todo ello referido al ejercicio económico 2004. Adicionalmente, se ha consultado cuestiones puntuales a algunas sociedades del Ibex-35. Se detallan a continuación las fuentes de información y bases de datos utilizadas:

- Los datos de participaciones significativas proporcionados por la CNMV (31 de diciembre de 2004).
- Los datos de composición de los Consejos proporcionados por la CNMV y procedentes del Informe Anual de Gobierno Corporativo, 2004 (31 de diciembre de 2004).
- Los hechos relevantes comunicados por las sociedades a la CNMV (31 de diciembre de 2004).
- Los hechos relevantes sobre sistemas retributivos comunicados por las sociedades a la CNMV (31 de diciembre de 2004).
- Los Informes de Auditoría e Informes Anuales del ejercicio económico 2004, publicados por las sociedades durante el año 2005 (páginas web de las sociedades y registros de la CNMV).



- Los Informes Anuales de Gobierno Corporativo del ejercicio económico 2004, publicados por las sociedades durante el año 2005 (páginas web de las sociedades y registros de la CNMV).
- La información financiera periódica -informes trimestrales y semestrales- referida al ejercicio económico 2004 (páginas web de las sociedades y registros de la CNMV).
- Los Estatutos Sociales de las sociedades de la muestra, diciembre de 2004 (páginas web de las sociedades, registros de la CNMV, Registros Mercantiles).
- Los Reglamentos de la Junta General de Accionistas de las sociedades de la muestra, diciembre de 2004 (páginas web de las sociedades y registros de la CNMV).
- Los Reglamentos del Consejo de Administración de las sociedades de la muestra, diciembre de 2004 (páginas web de las sociedades y registros de la CNMV).
- Las presentaciones realizadas por las sociedades a los inversores y analistas financieros, año 2004.
- El contenido de las páginas web de las sociedades, diciembre de 2004-enero 2005.
- Información sobre las sociedades de la muestra, Bolsa de Madrid.
- Revista de la Bolsa de Madrid.
- España 2004, Índice Spencer Stuart de Consejos de Administración.
- Otras bases de datos y directorios.

### ***Rating de la Sociedad por categorías:***

En las distintas categorías consideradas, la Sociedad presenta una calificación superior al valor promedio de las Sociedades del Ibex-35, situándose en la categoría referida al Consejo de Administración como la Sociedad con máxima puntuación (7,9). En la categoría de Transparencia Informativa la Sociedad obtiene una puntuación de 7,5, en la categoría de Derechos de los Accionistas de 7,3 y en la categoría de Estructura de Propiedad una puntuación de 7,1. Ferrovial se consolida así como una de las sociedades líderes en España en Gobierno Corporativo y Transparencia Informativa, destacando de

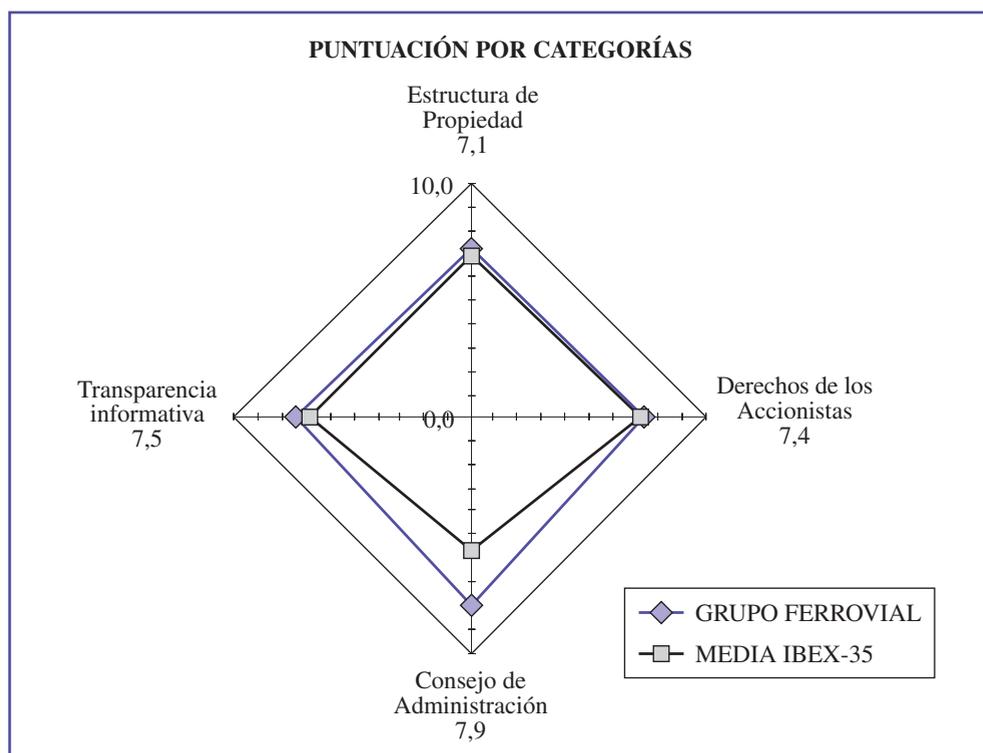


|                             |
|-----------------------------|
| 7,5                         |
| Transparencia informativa   |
| 7,3                         |
| Derechos de los Accionistas |
| 7,1                         |
| Estructura de Propiedad     |
| 7,9                         |
| Consejo de Administración   |

forma significativa en los aspectos relacionados con el Consejo de Administración y blindajes.

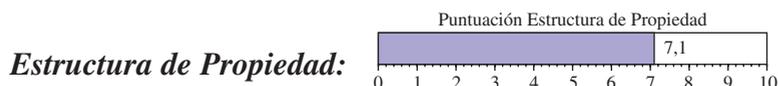
El esfuerzo realizado por Ferrovial ha sido reconocido siendo la compañía recientemente seleccionada para formar parte del índice FTSE4Good. Asimismo la Sociedad forma parte desde hace cuatro años de los índices Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI), uno de los principales referentes mundiales de compañías comprometidas en su actuación con los criterios de sostenibilidad. En el VI Ranking de Transparencia Informativa de “El Nuevo

Lunes” (2004), sobre memorias anuales y documentación económica y financiera, los





analistas concedieron a Ferrovial una de las primeras posiciones y, de acuerdo con el “Informe sobre la información de las sociedades del Ibex” a los pequeños accionistas, elaborado por el Foro del Pequeño Accionista (promovido por la escuela de negocios IESE), la página web de Ferrovial destaca entre las que más información dan a los inversores.



En la categoría de Estructura de Propiedad se han analizado 47 variables. Estas variables se refieren a la concentración accionarial, al porcentaje de free-float, a la existencia de accionistas significativos en el capital de la Sociedad, a la identidad y participación accionarial de los accionistas significativos, a la participación accionarial de los miembros del Consejo de Administración y a la posible existencia de estructuras piramidales, participaciones cruzadas y pactos parasociales.

| Variables Estructura de Propiedad  |  |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>— Concentración accionarial:<ul style="list-style-type: none"><li>• Participación accionarial del mayor accionista.</li><li>• Participación accionarial de los tres mayores accionistas.</li><li>• Participación accionarial de los cinco mayores accionistas.</li><li>• Participación accionarial de todos los grandes accionistas.</li></ul></li><li>— Existencia de un accionista significativo:<ul style="list-style-type: none"><li>• Con participación accionarial superior al 5%.</li><li>• Con participación accionarial superior al 10%.</li><li>• Con participación accionarial superior al 25%.</li><li>• Con participación accionarial superior al 50%.</li><li>• Con participación accionarial superior al 75%.</li></ul></li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>— Identidad y participación accionarial por tipo de accionistas:<ul style="list-style-type: none"><li>• Participación accionarial de las entidades bancarias.</li><li>• Existencia de un accionista significativo que es una entidad bancaria.</li><li>• Participación accionarial de los inversores institucionales.</li><li>• Existencia de un accionista significativo inversor institucional.</li><li>• Participación accionarial de empresas no financieras.</li><li>• Existencia de un accionista significativo empresa no financiera.</li><li>• Participación accionarial de familias.</li><li>• Existencia de un accionista significativo familia.</li><li>• Participación del Estado.</li><li>• Existencia de un accionista significativo que es el Estado.</li></ul></li></ul> |

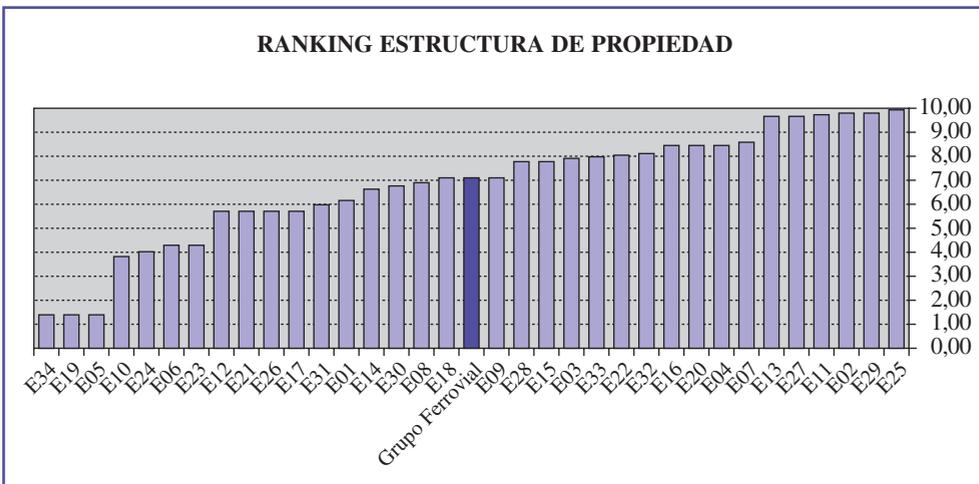


| Variables Estructura de Propiedad (cont.)   |  |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Participación accionarial de otros accionistas significativos.</li><li>• Existencia de un accionista significativo de otro tipo.</li></ul> <p>— Porcentaje de free-float.</p> <p>— Participación accionarial de los miembros del Consejo de Administración: totalidad y ejecutivos.</p> <p>— Los accionistas mayoritarios participan en el capital a través de estructuras piramidales.</p> <p>— Participación accionarial de los Estados (incluida, a través de sociedades que participan directamente en el capital de la sociedad).</p> <p>— Existencia de un accionista significativo que es el/los Estado/s (directamente o a través de sociedades que participan en el capital de la sociedad).</p> <p>— Existencia de participaciones cruzadas.</p> <p>— Existencia de relaciones de índole familiar, comercial o contractual o societaria</p> | <p>entre los titulares de participaciones significativas.</p> <p>— Existencia de alguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer el control sobre la sociedad de acuerdo con el artículo 4 de la LMV.</p> <p>— Movimientos significativos en la estructura accionarial durante el ejercicio.</p> <p>— Existencia de pactos parasociales: acciones concertadas y modificaciones en el ejercicio.</p> <p>— Autocartera de la sociedad: variaciones significativas en el ejercicio y resultados por operaciones de autocartera.</p> <p>— Derechos sobre acciones de la sociedad de los miembros del Consejo de Administración: totalidad, ejecutivos e independientes.</p> <p>— La calificación de Ferrovial en Estructura de Propiedad es de 7,14, calificación superior al valor promedio (6,95) e igual al valor mediano (7,14) de las sociedades del Ibex-35, puntuación que comparte con otras dos sociedades.</p> |

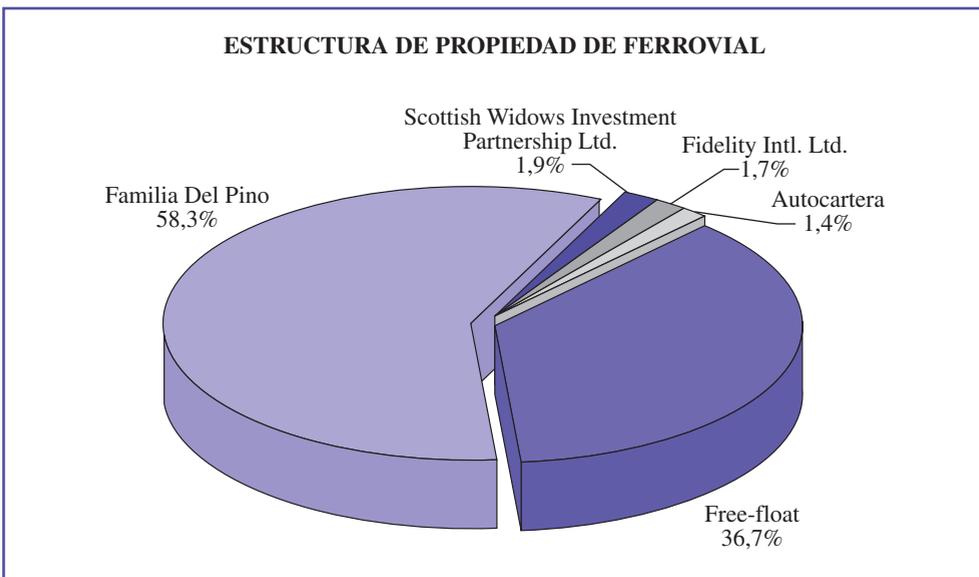
El análisis de las variables referidas a la Estructura de Propiedad indica que Ferrovial presenta una estructura accionarial concentrada. El accionista significativo de la Sociedad es el Grupo Familiar Del Pino que controla indirectamente el 58,3 % del capital social, a través de las participaciones de que son titulares las sociedades Portman Baela S.L. y Casa Grande de Cartagena, S.L. Ello determina que el porcentaje de free-float sea reducido y que el Grupo Familiar pueda ejercer el control sobre la Sociedad de acuerdo con el artículo 4 de la L.M.V. Entre las dos sociedades del Grupo Familiar existe una acción concertada de carácter tácito. Por otra parte, según consta en la memoria de la sociedad, la autocartera ascendía a 1,4% del capital social. Asimismo, según la información proporcionada por la Sociedad, dos inversores institucionales participan en la Sociedad.



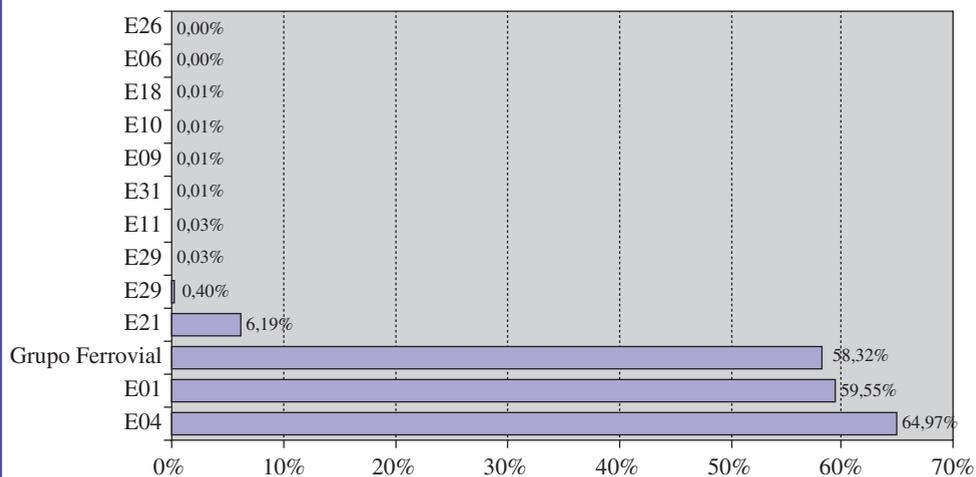
### RANKING ESTRUCTURA DE PROPIEDAD



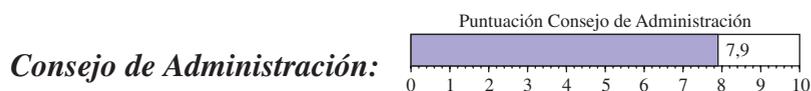
### ESTRUCTURA DE PROPIEDAD DE FERROVIAL



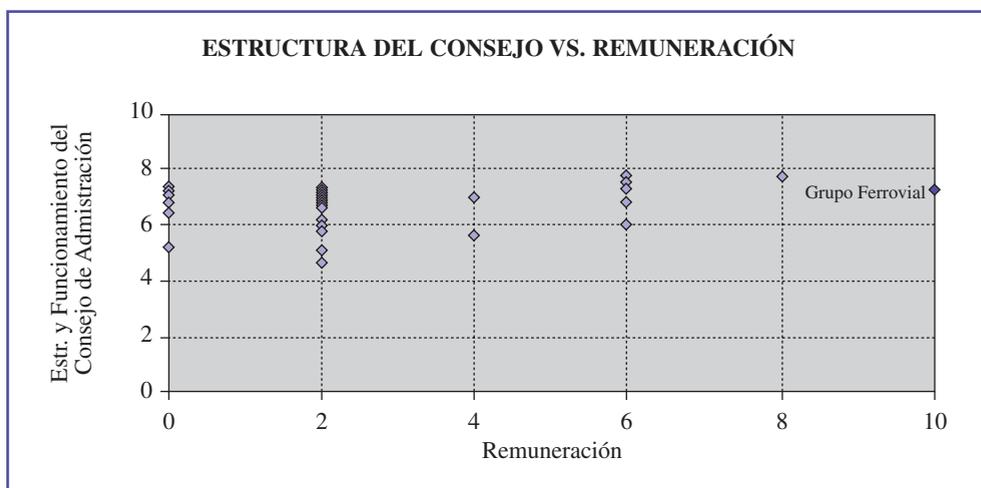
La participación accionarial, de los consejeros en el capital social de Ferrovial, S.A. es elevada, un 58,776 %. Dicha participación accionarial se deriva, principalmente, de la participación accionarial de los consejeros pertenecientes o representantes del Grupo Familiar. La participación accionarial de los consejeros ejecutivos, a título personal e incluyendo la del Grupo Familiar, asciende a 58,32%, participación muy superior a la

**PARTICIPACIÓN ACCIONARIAL DE LOS CONSEJEROS EJECUTIVOS EN SOCIEDADES DEL IBEX-35 DE SIMILAR CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL**

que presentan otras sociedades del Ibex-35 con similar capitalización bursátil (ver gráfico). Por otra parte, los consejeros ejecutivos poseen derechos sobre acciones de la Sociedad en virtud de la aplicación del Plan de Opciones sobre Acciones aprobado por la Junta General de Accionistas de 26 de marzo de 2004. Este Plan de Opciones atañe a los consejeros que desempeñan funciones ejecutivas (tres) y a quienes ejercen funciones de Alta Dirección. El sistema consiste en la concesión de opciones de compra sobre acciones de Ferrovial cuyo ejercicio sólo podrá producirse transcurridos tres años y antes de que se cumplan seis de su concesión. El derecho dependerá de la obtención de unas tasas de rentabilidad sobre los recursos propios consolidados. El número de derechos de opción asignados a los consejeros ejecutivos asciende a 730.000 sobre un número de acciones equivalente, lo que representa el 0,521 sobre el capital social de la Sociedad.

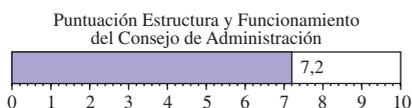


En la categoría de Consejo de Administración la puntuación obtenida por Ferrovial es de 7,9, puntuación muy superior al valor promedio y mediano de las sociedades del Ibex-35 (5,73 y 5,65, respectivamente). La Sociedad muestra en esta categoría la máxima pun-



tuación de entre las sociedades del Ibex-35. Como se observa en el Gráfico, Ferrovial obtiene la novena mejor puntuación, para el conjunto de las sociedades del Ibex-35 en la subcategoría de Estructura y Funcionamiento del Consejo de Administración y la mejor y máxima puntuación en la subcategoría de Remuneración y Sistemas Retributivos.

### *Estructura y Funcionamiento del Consejo de Administración:*



Para esta subcategoría se han definido 100 variables que hacen referencia a aspectos tales como: el tamaño del Consejo de Administración y el número de reuniones anuales de este órgano de gobierno societario, su composición y cargos, las comisiones delegadas del Consejo de Administración y sus características y los documentos publicados por las sociedades que afectan, o se refieren, al Consejo de Administración y sus miembros.

La Sociedad presenta una Estructura y un Funcionamiento del Consejo de Administración adecuados, siendo la calificación de Ferrovial en esta subcategoría de 7,2, calificación superior al promedio (6,7) y a la mediana (6,88). Es ésta la novena mejor calificación de las obtenidas por las sociedades del Ibex-35.

Los Estatutos Sociales establecen un número mínimo de consejeros de 6 consejeros y máximo de 15 consejeros, siendo el actual tamaño del Consejo de 11 consejeros. Este



### Variables Estructura y Funcionamiento del Consejo de Administración

- |   |   |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>— Tamaño y reuniones del Consejo de Administración:<ul style="list-style-type: none"><li>• Número de consejeros.</li><li>• El tamaño del Consejo está dentro de los límites de la recomendación del Código Olivencia.</li><li>• Número de reuniones anuales.</li></ul></li><br/><li>— Composición del Consejo de Administración:<ul style="list-style-type: none"><li>• Proporción de consejeros ejecutivos.</li><li>• Proporción de consejeros externos dominicales.</li><li>• Proporción de consejeros.</li><li>• Proporción de otros consejeros externos.</li><li>• La proporción de consejeros externos no vinculados en el Consejo de Administración supera el 50 %.</li><li>• La proporción de consejeros externos no vinculados en el Consejo de Administración supera el 75 %.</li><li>• La proporción de consejeros independientes en el Consejo de Administración supera el 25 %.</li><li>• La proporción de consejeros externos no vinculados en el Consejo de Administración supera el 50 %.</li><li>• La composición del Consejo refleja la estructura de capital de la empresa (accionistas significativos)</li><li>• La composición del Consejo refleja el free-float.</li><li>• Número de años medio en el cargo de consejero de los consejeros</li><li>• Número de años medio en el cargo de los consejeros independientes</li><li>• Proporción de mujeres en el Consejo de Administración</li><li>• ¿Ha variado el tamaño del Consejo durante el ejercicio?</li></ul></li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Todos los consejeros han sido nombrados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.</li><li>• Proporción de consejeros nombrados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.</li><li>• Proporción de consejeros independientes nombrados por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.</li><li>• Todos los consejeros ejecutivos han sido propuestos por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.</li><li>• Perfil de los consejeros independientes:</li><li>• Perfil de los consejeros ejecutivos</li><li>• En la documentación remitida a la CNMV la Sociedad indica la existencia de “otros consejeros”.</li><li>• Proporción de consejeros que asumen cargos de administradores en otras sociedades que forman parte del grupo de la sociedad cotizada.</li><li>• Los consejeros dominicales son todos miembros del Consejo de Administración o directivos de sociedades que ostentan participaciones significativas en la sociedad cotizada y/o entidades de su grupo.</li><li>• Existen otras relaciones de los miembros del Consejo que les vinculen con accionistas significativos y/o entidades de su grupo. Los consejeros de la sociedad se encuentran en situaciones de conflictos de interés según lo previsto en el a. 127 de la L.S.A..</li><li>• Los miembros del Consejo de Administración participan en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social de la empresa.</li><li>• Los miembros del Consejo de Administración ocupan cargos en el Consejo de</li></ul> |
|---|---|



### Variables Estructura y Funcionamiento del Consejo de Administración

Administración de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social de la empresa.

— De los cargos del Consejo de Administración:

- El Presidente del Consejo de Administración es ejecutivo.
- El Presidente del Consejo de Administración es el primer ejecutivo de la sociedad.
- El Presidente del Consejo de Administración es ejecutivo, pero el Vicepresidente primero o todos los Vicepresidentes son independientes, o el Presidente no es ejecutivo.
- El Secretario del Consejo de Administración es consejero.
- Los Estatutos Sociales establecen una limitación de mandatos.
- Los Estatutos Sociales establecen una limitación de edad para los consejeros externos.

— Las Comisiones del Consejo de Administración:

- Número de comisiones delegadas del Consejo de Administración.
- De la Comisión Ejecutiva:
  - Existe una Comisión Ejecutiva.
  - Número de miembros de la Comisión.
  - Proporción de consejeros ejecutivos en la Comisión Ejecutiva.
  - El Presidente de la Comisión es un consejero ejecutivo.
  - Número de reuniones anuales de la Comisión.
  - La composición de la Comisión es similar a la del Consejo de Administración.

• De la Comisión de Auditoría y Control:

- Existe una Comisión de Auditoría.
  - Número de miembros de la Comisión.
  - Número de reuniones anuales.
  - Proporción de consejeros independientes en la Comisión de Auditoría.
  - Proporción de consejeros externos no vinculados en la Comisión de Auditoría.
  - Proporción de consejeros externos en la Comisión de Auditoría.
  - El Presidente de la Comisión de Auditoría es un consejero independiente.
  - El Presidente de la Comisión de Auditoría es un consejero externo no vinculado.
  - En la Comisión de Auditoría son todos consejeros externos no vinculados.
  - En la Comisión de Auditoría son todos consejeros externos.
  - En la Comisión de Auditoría son todos consejeros independientes.
- La Comisión de Nombramientos y Retribuciones:
- Existe una Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
  - Número de miembros de la Comisión.
  - Número de reuniones anuales de la Comisión.
  - Proporción de consejeros independientes en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
  - Proporción de consejeros externos no vinculados en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
  - Proporción de consejeros externos en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.



### Variables Estructura y Funcionamiento del Consejo de Administración

- |  |   |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>– El Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones es un consejero independiente.</li><li>– El Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones es un consejero externo.</li><li>– En la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son todos consejeros externos no vinculados.</li><li>– En la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son todos consejeros externos.</li><li>– En la Comisión de Nombramientos y Retribuciones son todos consejeros independientes.</li><li>• La Comisión de Estrategia e Inversión:<ul style="list-style-type: none"><li>– Existe una Comisión de Estrategia e Inversión.</li><li>– Número de miembros de la Comisión.</li><li>– Número de reuniones de la Comisión.</li></ul></li><li>• Existencia de otras comisiones delegadas.</li></ul> <p>— Del Reglamento del Consejo de Administración:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Existe un Reglamento del Consejo de Administración depositado en la CNMV.</li><li>• Fecha de redacción del primer Reglamento</li><li>• El Reglamento se ha modificado durante el ejercicio.</li><li>• El Reglamento establece que las propuestas de nombramiento de consejeros que someta el Consejo a la consideración de la Junta habrán de ir precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.</li><li>• El Reglamento se refiere a las condiciones que ha de cumplir un consejero independiente de acuerdo con el espíritu del Informe Aldama y Winter.</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• El Reglamento establece que la reelección de consejeros deberá contar con un informe emitido por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones en el que se evaluará la calidad del trabajo y dedicación al cargo de los consejeros.</li><li>• El Reglamento establece que el Consejo hará anualmente una evaluación de su funcionamiento.</li><li>• El Reglamento establece que el Consejo evaluará anualmente a las comisiones.</li><li>• El Reglamento establece que se evaluará anualmente al máximo ejecutivo de la compañía.</li><li>• El Reglamento establece que el cese de consejeros independientes debe de ir acompañado de un Informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.</li><li>• El Reglamento establece procesos formales de delegación de votos entre los miembros del Consejo de Administración.</li><li>• El Reglamento establece procedimientos para que los consejeros externos puedan contar con asesoramiento externo.</li><li>• El Reglamento establece procedimientos para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para preparar las reuniones de los órganos de Administración con tiempo suficiente.</li><li>• El Reglamento establece las reglas de organización y funcionamiento de las distintas comisiones del Consejo de Administración.</li><li>• El Reglamento establece que todas las comisiones y el Consejo elaboren anualmente un Informe de actividades y actuaciones.</li></ul> |
|--|---|



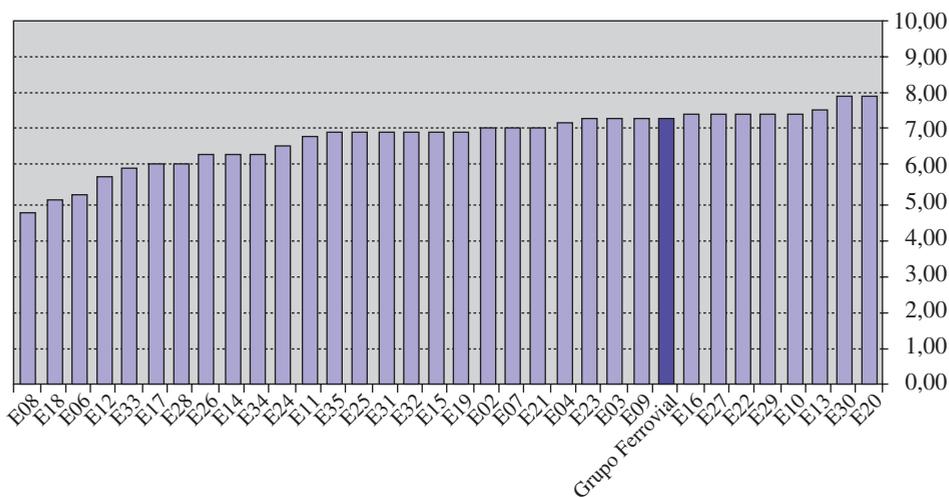
### Variables Estructura y Funcionamiento del Consejo de Administración

- El Reglamento del Consejo de Administración prevé mecanismos para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de interés entre la sociedad y/o su grupo y sus consejeros.
- El Reglamento del Consejo de Administración se refiere a los sistemas de control de riesgos
- El Reglamento del Consejo de Administración se refiere a los mecanismos establecidos para supervisar el cumplimiento de las distintas regulaciones que afectan al grupo.

- Existen mayorías reforzadas o quórum reforzadas para adoptar acuerdos por el Consejo de Administración.
- El Reglamento del Consejo establece procedimientos para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para preparar las reuniones de los órganos de administración con tiempo suficiente.

Existe un Reglamento Interno de Conducta depositado en la CNMV que afecta a los consejeros.

### RANKING ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN



tamaño del Consejo se encuentra dentro de los límites recomendados por el Informe Olivencia (1998) y es inferior al valor promedio (15) y mediano (14,5) de entre las sociedades del Ibex-35 y menor al promedio europeo (12,5, Heidrick & Struggles, 2005). El Consejo de Administración está compuesto por tres consejeros ejecutivos (uno de ellos,



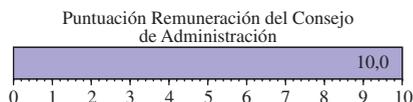
el Presidente, de carácter también dominical), tres consejeros dominicales en representación del Grupo Familiar y cinco consejeros independientes, aunque uno de ellos ha tenido en el pasado vinculaciones profesionales con la sociedad y hasta mediados de diciembre de 2004 pertenecía a la categoría de otros consejeros externos. Consecuentemente, el peso de los consejeros ejecutivos es del 27,27%, porcentaje superior al promedio de las sociedades del Ibex-35 y al promedio europeo (11%, Heidrick & Struggles, 2005). Sin embargo, si sólo se considera a los consejeros puramente ejecutivos (excluyendo al consejero ejecutivo-dominical) el porcentaje de consejeros ejecutivos de la Sociedad se acerca al valor promedio mostrado por las sociedades del Ibex-35, un 18%. La proporción de consejeros dominicales, un 27,27%, es inferior a la participación accionarial del Grupo Familiar en la Sociedad e inferior a la que muestran, como promedio, las sociedades del Ibex-35. La proporción de consejeros independientes es de un 45,45%, superior al porcentaje de free-float de la Sociedad. Por ello, la calificación (entre 0 y 1) relativa a la relación consejeros no dominicales externos-free-float es cercana a 1. Además, cabe señalar que todos los consejeros han sido nombrados en Junta General a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y que hay una mujer consejero en representación del Grupo Familiar.

El Consejo de Administración de la Sociedad presenta además una frecuencia de reuniones casi mensual, 11 reuniones anuales en el año 2004; no existen mayorías reforzadas, distintas a las legales, para adoptar ningún tipo de decisión y los Estatutos Sociales establecen un límite de edad para los consejeros. El secretario del Consejo es vocal. Aunque el máximo ejecutivo es a su vez el Presidente del Consejo de Administración, la Sociedad cuenta con dos Vicepresidentes, uno de ellos independiente. Por otra parte, el Reglamento del Consejo se refiere a las condiciones de los consejeros independientes, a que las propuestas de nombramiento de consejeros que someta el Consejo a la consideración de la Junta habrán de ir precedidas de la correspondiente propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones; establece procesos formales de delegación de votos entre los miembros del Consejo de Administración; establece procedimientos para que los consejeros externos puedan contar con asesoramiento externo; establece las reglas de organización y funcionamiento de las distintas comisiones del Consejo de Administración y prevé mecanismos para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de interés entre la sociedad y/o su grupo y sus consejeros. Además, existen procedimientos para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para preparar las reuniones de los órganos de administración y puedan solicitar información directamente a la Alta Dirección. Sin embargo, la Sociedad no tiene establecido una limitación en los mandatos de los consejeros independientes.



La Sociedad cuenta con una Comisión Ejecutiva compuesta por seis consejeros: tres de ellos ejecutivos, uno independiente, el consejero independiente que pertenecería a la categoría de otros consejeros externos, así como un consejero dominical perteneciente al Grupo Familiar. Consecuentemente, en la Comisión Ejecutiva el peso de los consejeros ejecutivos es mayor que en el conjunto del Consejo. Por lo que se refiere a la Comisión de Auditoría, ésta está compuesta por cuatro consejeros externos, no todos ellos de carácter totalmente independiente. Igualmente, en la Comisión de Nombramientos no puede considerarse que todos los consejeros sean independientes, aunque sí externos. En estas dos últimas comisiones, el Presidente es un consejero independiente.

### **Remuneración del Consejo de Administración:**



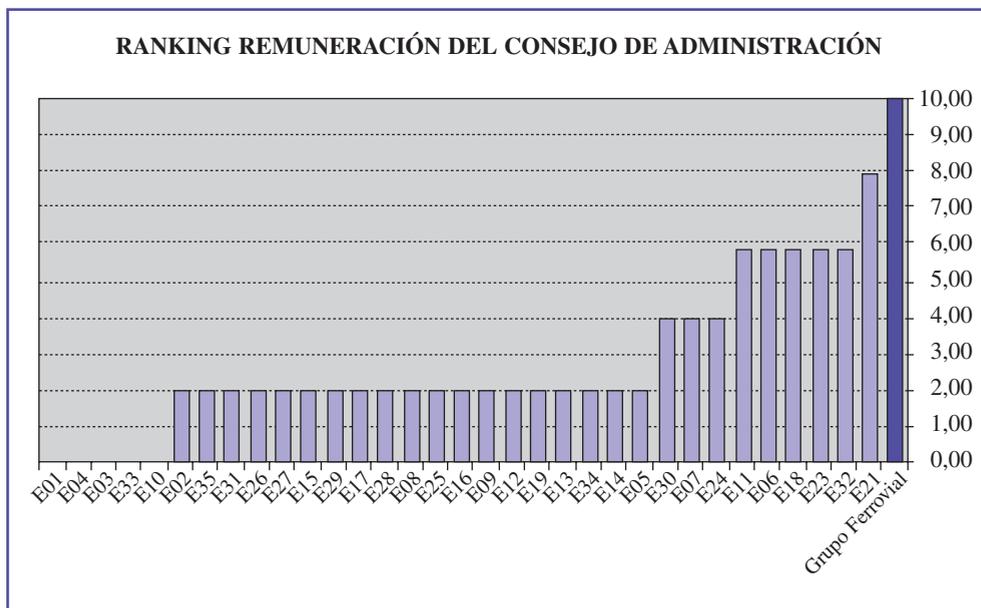
| Variables Remuneración del Consejo de Administración        |   |
|---|---|
| — Remuneración total del Consejo de Administración.         | • Fondos y Planes de Pensiones Aportaciones.                              |
| — Retribución fija del Consejo de Administración            | • Fondos y Planes de Pensiones/Obligaciones contraídas.                   |
| — Retribución variable del Consejo de Administración.       | • Primas de Seguros de Vida.  |
| — Dietas del Consejo de Administración.                     | — Se retribuye al consejero externo.                                      |
| — Atenciones estatutarias.                                  | — Cuantía media de retribución al consejero externo.                      |
| — Opciones sobre acciones y/otros instrumentos financieros. | — Existen dietas de asistencia para el consejero externo.                 |
| — Otros.  | — Existen honorarios fijos para el consejero externo.                     |
| — Otros beneficios sociales del Consejo de Administración:  | — Existe compensación en función de resultados para el consejero externo. |
| • Anticipos.  | — Retribución en acciones para los consejeros externos.                   |
| • Créditos concedidos.                                      |   |



| <b>VARIABLES Remuneración del Consejo de Administración</b>   |  |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>— Retribución en opciones para los consejeros externos.</li><li>— Compensación en función de resultados, pago en acciones u opciones para el consejero externo.</li><li>— Remuneración de los consejeros de la sociedad por la pertenencia a otros Consejos de Administración y/o Alta Dirección de sociedades del grupo:<ul style="list-style-type: none"><li>• Retribución fija.</li><li>• Retribución variable.</li><li>• Dietas.</li><li>• Garantías constituidas por la sociedad a favor de los consejeros.</li></ul></li><li>— Otros Beneficios de los consejeros de la Sociedad por la pertenencia a otros Consejos de Administración y/o Alta Dirección de sociedades del grupo:<ul style="list-style-type: none"><li>• Anticipos.</li><li>• Créditos concedidos.</li><li>• Fondos y Planes de Pensiones: aportaciones.</li><li>• Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraídas.</li><li>• Primas de seguros de vida.</li><li>• Garantías constituidas por la Sociedad a favor de los consejeros.</li></ul></li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>— Remuneración total por tipología de consejero (incluyendo otros beneficios):<ul style="list-style-type: none"><li>• Ejecutivos:<ul style="list-style-type: none"><li>– Por Sociedad: total y por consejero.</li><li>– Por grupo de sociedades: total y por consejero.</li></ul></li><li>• Externos dominicales:<ul style="list-style-type: none"><li>– Por Sociedad: total y por consejero.</li><li>– Por grupo de Sociedades: total y por consejero.</li></ul></li><li>• Externos independientes:<ul style="list-style-type: none"><li>– Por Sociedad: total y por consejero.</li><li>– Por grupo de sociedades: total y por consejero. Otros externos: total y por consejero.</li><li>– Total: total y por consejero.</li></ul></li></ul></li><li>— Remuneración total consejeros incluyendo sueldos y salarios consejeros ejecutivos/beneficio atribuido a la sociedad dominante (%).</li><li>— Remuneración total consejeros (por atenciones estatutarias – retribución estatutaria)/beneficio atribuido a sociedad dominante (%):<ul style="list-style-type: none"><li>• Atenciones estatutarias.</li><li>• Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros.</li><li>• Otros.</li><li>• Total.</li></ul></li></ul> |

Para analizar los sistemas de retribución de los miembros del Consejo de Administración se han definido cuarenta y dos variables que se muestran en el Cuadro. La puntuación obtenida por la Sociedad en esta subcategoría es de 10, siendo ésta la mejor puntuación de las mostradas por las sociedades del Ibex-35.

La retribución total al Consejo de Administración, incluyendo la retribución a los consejeros ejecutivos, ascendió en el ejercicio 2004 a 10.023 miles de euros. Esta retribución se



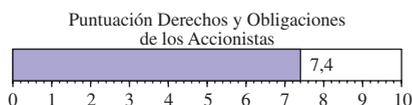
dividió en retribución fija: 1.411 miles de euros, retribución variable: 2.113 miles de euros, 593 miles de euros en concepto de dietas, 607 miles de euros en concepto de atenciones estatutarias y 5.299 miles de euros en opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros. La Sociedad no concedió otro tipo de beneficios, en concepto de anticipos, créditos concedidos, aportaciones a planes de pensiones, primas de seguros de vida o garantías constituidas a favor de los consejeros. Por la pertenencia de los consejeros de la sociedad a otros Consejos de Administración y/o a la Alta Dirección de sociedades del grupo la retribución ascendió, en concepto de dietas y atenciones estatutarias, a 94 miles de euros. En total, el porcentaje de remuneración total de los consejeros sobre el beneficio atribuido a la sociedad dominante ascendió al 1,817%. La retribución de carácter estatutario representa un 0,216% de los resultados consolidados del ejercicio atribuibles a la Sociedad.

El establecimiento de la remuneración de los miembros del Consejo de Administración, de acuerdo con el Reglamento del Consejo de Administración, corresponde a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, no pudiendo superar en conjunto la remuneración del Consejo una cantidad equivalente al 3% de los resultados consolidados del ejercicio atribuibles a la Sociedad. Durante el ejercicio 2004 la retribución del Consejo se fijó como una retribución anual correspondiente a dietas y atenciones estatutarias de todos los consejeros



que ascendió a 1.200.000 euros, correspondiendo, en promedio, incluyendo la pertenencia a comisiones, a los consejeros externos una retribución de 104.000 euros, retribución casi igual al valor mediano del conjunto de sociedades del Ibex-35. Sin incluir la pertenencia a comisiones la retribución de los consejeros externos promedio ascendió a 88.864 euros. La cantidad de 1.200.000 euros se liquidó de la siguiente forma: se abonaron 3.250 euros brutos de dietas por asistencia al Consejo de Administración, 2.000 euros brutos por asistencia a la Comisión Ejecutiva y 1.500 euros brutos por asistencia a las Comisiones de Auditoría y Control y de Nombramientos y Retribuciones. El importe de las dietas devengadas por los Presidentes de las tres comisiones duplica los importes indicados. Una vez minorados de los 1.200.000 euros los importes indicados abonados por dietas el importe resultante se divide entre 13 aplicando al cociente los siguientes factores en la asignación de importes individualizados: Presidente del Consejo\*2, Vicepresidente Primero\*1,75, Vicepresidente Segundo\*1,25 y resto de miembros del Consejo\*1. Un aspecto a resaltar es que los consejeros tienen la obligación de destinar la retribución por dietas y atenciones estatutarios a la adquisición de acciones de la propia compañía, pudiendo desinvertirse las acciones adquiridas una vez transcurridos tres años.

### ***Derechos y Obligaciones de los Accionistas:***



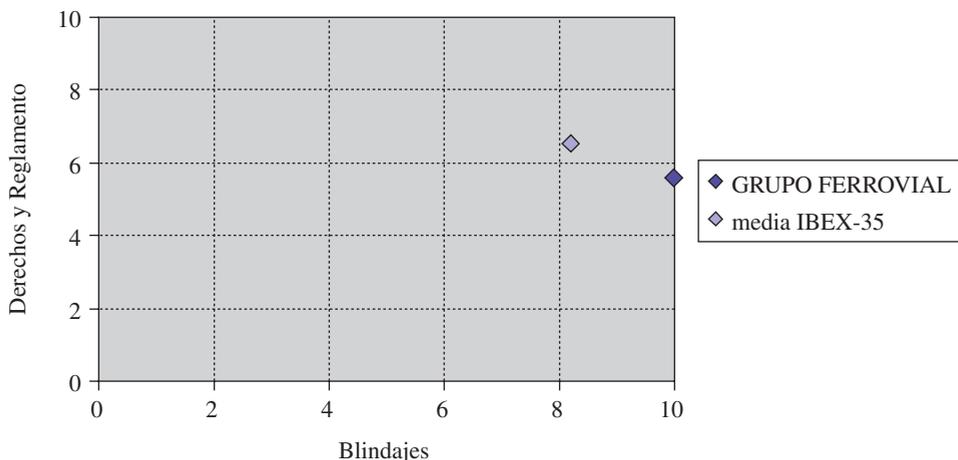
Para esta categoría se analizaron 69 variables, divididas en dos subcategorías referidas a los Derechos de los Accionistas y el Reglamento de la Junta General de Accionistas y a los Blindajes. La puntuación obtenida por la Sociedad es de 7,4, puntuación ligeramente superior al valor promedio y mediano (7,17), obteniendo en la categoría de Blindajes la Sociedad la máxima puntuación: 10.

Las 69 variables definidas con relación a los derechos de los accionistas y blindajes se detallan en el cuadro adjunto.

La Sociedad únicamente tiene acciones ordinarias en circulación. Por lo que se refiere a los Derechos de los Accionistas y Reglamento de la Junta General de Accionistas, la Sociedad tiene establecido un mínimo de 100 acciones para asistir a la Junta, permitiéndose la agrupación de acciones para alcanzar esta cifra. Aunque en el año 2004 no se permitió el voto electrónico, ni la delegación de voto electrónica, ello si se contempló en la Junta General de Accionistas del año 2005. Ferrovial prevé además mecanismos para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de interés entre la sociedad y/o su grupo y sus accio-



### DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS Y REGLAMENTO VS. BLINDAJES



#### Variables Derechos de los Accionistas y blindajes

##### De los Derechos de los Accionistas y Reglamento JGA:

— Tipología de acciones emitidas por la empresa:

- Acciones rescatables.
- Acciones preferentes.
- Acciones sin voto.

— Derechos de los accionistas:

- Existencia de un mínimo número de acciones para asistir a la Junta General de Accionistas.
- Delegación de voto a distancia
  - Delegación de voto postal.
  - Delegación de voto electrónica.
- Oficina de Relación con el Accionista (web).
- Espacio Junta General (web).

- ¿Existen derechos de información de los accionistas con ocasión de las JGA superiores a los que establece la L.S.A.?

— Operaciones vinculadas:

- Se han realizado operaciones relevantes que suponen una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo y los accionistas significativos de la sociedad. Se han realizado operaciones relevantes que suponen una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de sus grupo y los administradores o directivos de la sociedad.
- Se han realizado operaciones relevantes entre la sociedad con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo, siempre y cuando no se eliminen en el proceso de elaboración de estados financieros consolidados y no formen parte del trá-

**Variables Derechos de los Accionistas y blindajes**

|   |   |
|---|---|
| <p>fico habitual de la sociedad en cuanto a su objeto y condiciones.</p> <p>— La normativa de la Cia prevé mecanismos para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de interés entre la sociedad y/o su grupo y sus accionistas significativos, consejeros y directivos.</p> <p>— La empresa tiene establecidos sistemas de control de riesgos.</p> <p>— La empresa ha adoptado medidas para que la información difundida a los mercados de valores sea transmitida de forma equitativa y simétrica.</p> <p>— La sociedad ha establecido mecanismos para preservar la independencia del auditor.</p> <p><b>De los Derechos de los Accionistas y Reglamento JGA:</b></p> <p>— La sociedad ha establecido mecanismos para preservar la independencia de los analistas financieros.</p> <p>— La sociedad ha establecido mecanismos para preservar la independencia de los bancos de inversión.</p> <p>— La sociedad ha establecido mecanismos para preservar la independencia de las agencias de calificación.</p> <p>— La política de remuneración de los directivos y consejeros constituye un punto de la Orden del Día de la Junta General de Accionistas.</p> <p>— Datos de asistencia de la Junta General durante el ejercicio:</p> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Porcentaje del capital con presencia física.</li><li>• Porcentaje del capital en representación.</li><li>• Porcentaje del capital con voto a distancia.</li><li>• Porcentaje total asistencia.</li><li>• Desglose por acuerdos.</li><li>• Porcentaje de aprobación medio de los distintos acuerdos adoptados en la Junta.</li></ul> <p>— Reglamento Junta General: La sociedad ha aprobado un Reglamento de la Junta General de Accionistas.</p> <p>— Aspectos que contempla el Reglamento de la Junta General de Accionistas:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Convocatoria, orden del día...</li><li>• Convocatoria en página web.</li><li>• Propuestas Junta General en página web.</li><li>• Propuestas alternativas de los accionistas.</li><li>• Propuestas de los accionistas en página web.</li><li>• Celebración y desarrollo de la Junta General.</li><li>• Acuerdos en página web.</li><li>• Decisiones de negocio transcendentales en Junta General.</li><li>• Existencia de un defensor del accionista.</li><li>• Medidas para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta si el Presidente de la Junta coincide con el de Presidente del Consejo</li></ul> <p>— ¿Existen derechos de información de los accionistas con ocasión de las JGA superiores a los que establece la L.S.A.?</p> |
|---|---|



| <b>Variables Derechos de los Accionistas y blindajes</b>   |  |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>— Tipo de representación admitida.</li><li>— ¿La sociedad ha adoptado medidas para fomentar la participación de los accionistas en las Juntas Generales?</li><li>— ¿Se fomenta que se especifique en las solicitudes de delegación de voto instrucciones sobre el sentido que votará el representante?</li><li>— La política de remuneración de los directivos y consejeros constituye un punto de la Orden del Día de la Junta General de Accionistas, de acuerdo con la Recomendación de la Unión Europea. La sociedad ha establecido medidas para fomentar la participación de los accionistas en la Junta.</li><li>— ¿Se facilitan medios para difusión de propuestas alternativas de los accionistas?<ul style="list-style-type: none"><li>• Web.</li></ul></li><li>— La compañía tiene conocimiento de la política de los inversores institucionales de participar o no en las decisiones de la sociedad.</li><li>— ¿Se fomenta que se especifique en las solicitudes de delegación de voto instrucciones sobre el sentido que votará el representante?</li><li>— ¿Los accionistas tienen la posibilidad de elegir delegar el voto si lo hacen al Consejo en un miembro de éste independiente?</li></ul> | <p><b>De los blindajes:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li>— Renovación escalonada del Consejo.</li><li>— Restricciones para ser consejero.</li><li>— Restricciones para ocupar cargos en el Consejo de Administración.</li><li>— Acciones sin voto.</li><li>— Limitación en el derecho de voto de los accionistas.</li><li>— Quórum reforzados:<ul style="list-style-type: none"><li>• Quórum reforzado para la adopción de acuerdos ordinarios (a. 102 L.S.A.).</li><li>• Quórum reforzado para la adopción de acuerdos extraordinarios (a. 103 L.S.A.).</li><li>• Quórum reforzado para la adopción de acuerdos (ordinarios y/o extraordinarios).</li></ul></li><li>— Mayorías cualificadas.</li><li>— Acciones doradas.</li><li>— Aplicación de la Ley 55/1999.</li><li>— Existencia de cláusulas de garantía o blindaje a favor de los miembros de la Alta Dirección:<ul style="list-style-type: none"><li>• Número de beneficiarios de estas cláusulas.</li><li>• Órgano que autoriza estas cláusulas.</li><li>• Se informa a la Junta General sobre las cláusulas.</li></ul></li></ul> |

nistas significativos, consejeros y directivos; tiene establecidos sistemas de control de riesgos; ha adoptado medidas para que la información difundida a los mercados de valores sea transmitida de forma equitativa y simétrica y ha establecido mecanismos para preservar la independencia del auditor, teniendo la Comisión de Auditoría y Control entre sus compe-



tencias la de proponer la designación del auditor externo, las condiciones de su contratación, el alcance del mandato profesional y, en su caso, la renovación o no. Además, la Comisión de Auditoría y Control no podrá proponer al Consejo de Administración la contratación de aquellas firmas de Auditoría a las que se prevea satisfacer, por todos los conceptos, honorarios superiores al 5% de sus ingresos totales durante el último ejercicio. Por otra parte, y con relación a los analistas, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones es responsable de establecer medidas para verificar que la Sociedad no contrata como empleados ni cargos de Alta Dirección a aquellos que hayan desempeñado labores de análisis que hayan tenido por objeto a la Sociedad en agencias de calificación o rating durante un plazo de dos años desde la separación del analista de la agencia.

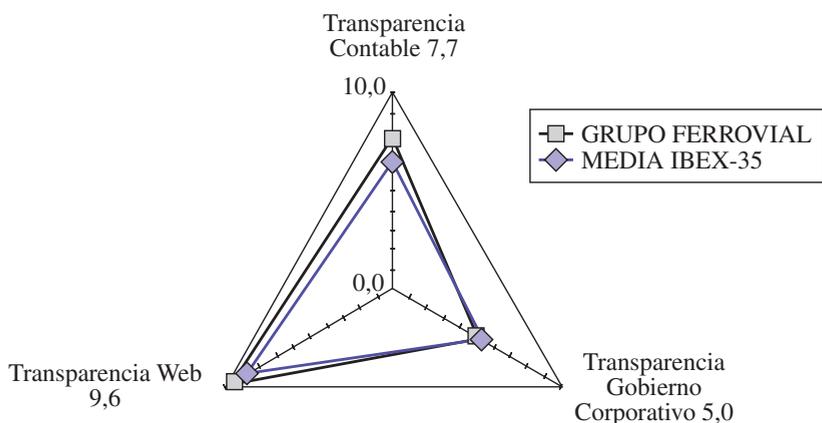
Los datos de asistencia a la Junta General celebrada el 26 de marzo de 2004 reflejan un porcentaje de asistencia con presencia física de 60,190% y un 10,690% en representación, en total un porcentaje de asistencia a la Junta del 71%. El porcentaje de voto a favor de los acuerdos fue de casi el 9%. La Sociedad ha establecido medidas para fomentar la participación de los accionistas en las Juntas Generales, tal y como se refleja en el Reglamento de la Junta General de Accionistas aprobado el 26 de marzo de 2004. Asimismo en el artículo 12 del Reglamento de la Junta General se establece que, en el caso de representación, deberá constar el sentido del voto del accionista que otorga la representación en cada uno de los puntos del Orden del Día. Además, de acuerdo con el artículo 13 del Reglamento de la Junta General, en los casos en los que los administradores de la Sociedad, las entidades depositarias de los títulos o las encargadas del registro de anotaciones en cuenta soliciten la representación para sí o para otro y, en general, siempre que la solicitud se formule de forma pública, el documento en el que conste la representación deberá contener la indicación del sentido en que votará el representante en caso de que no se impartan instrucciones precisas y el miembro del órgano de administración que obtenga la representación pública no podrá ejercitar el derecho de voto correspondiente a las acciones representadas en aquellos puntos del Orden del Día en los que se encuentre en conflicto de intereses.

Por lo que se refiere a las operaciones vinculadas la Sociedad tuvo durante el ejercicio 2004 operaciones vinculadas con accionistas significativos y con administradores.

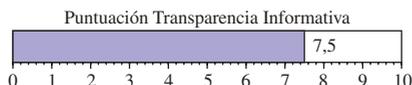
En la subcategoría de Blindajes, Ferroviario obtiene la máxima puntuación al no existir ningún blindaje de los considerados y ser una de las pocas sociedades del Ibex-35 que no han establecido cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros de la Alta Dirección, incluyendo los consejeros ejecutivos, de la sociedad o de su grupo.



### TRANSPARENCIA INFORMATIVA: PUNTUACIÓN POR SUBCATEGORÍAS

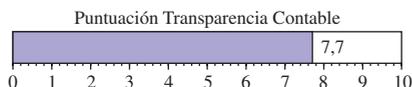


#### ***Transparencia Informativa:***



En la categoría correspondiente a la Transparencia Informativa la Sociedad obtiene una puntuación de 7,5. La Sociedad destaca especialmente en la categoría de Transparencia en la página web en la que obtiene la segunda mejor puntuación (9,6), puntuación compartida con otras sociedades. En la subcategoría de Transparencia Contable, con una puntuación de 7,7, obtiene la séptima mejor puntuación. En la subcategoría de Transparencia en Gobierno Corporativo y Responsabilidad Corporativa la Sociedad obtiene una puntuación de 5, inferior a la media de las sociedades del Ibex-35, al no haber publicado un Informe individualizado de Sostenibilidad siguiendo las directrices y especificaciones del Global Reporting Initiative.

#### ***Transparencia Contable:***

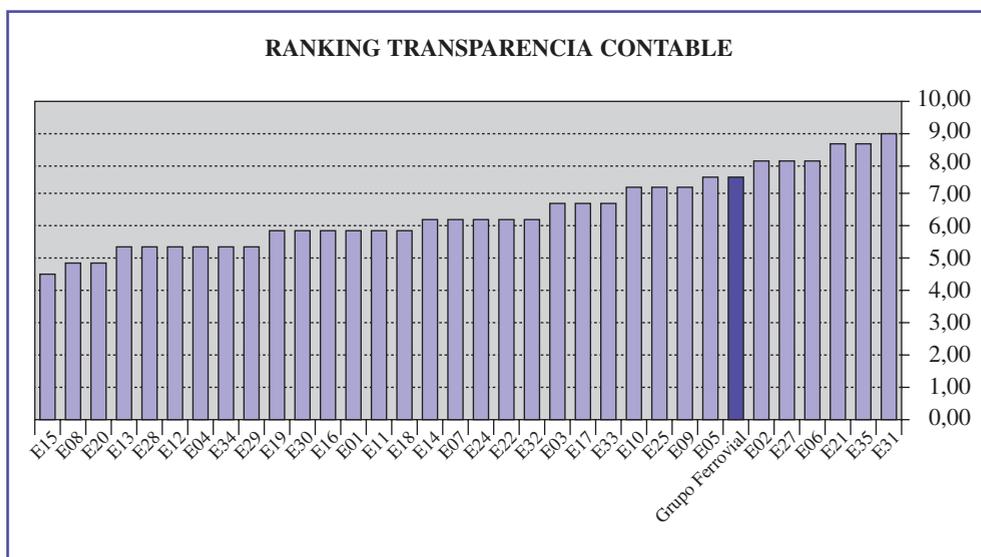


Se han analizado veintidós variables que se refieren a la formulación y certificación de las cuentas anuales y los estados financieros trimestrales de la Sociedad, a las Auditorías de la Sociedad, a la información sobre las inversiones que ha realizado la Sociedad durante el ejercicio 2004 y a las relaciones de la Sociedad con la firma auditora.



Ferrovial obtiene en esta subcategoría una puntuación de 7,7, la séptima mejor puntuación de entre las sociedades del Ibex-35.

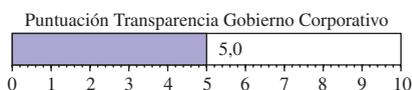
| <b>Variables Transparencia Contable</b>   |  |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>— Las cuentas anuales son certificadas por el Presidente del Consejo de Administración.</li><li>— Las cuentas anuales son certificadas por el máximo ejecutivo con anterioridad a su ratificación por el Consejo.</li><li>— Las cuentas anuales son certificadas por el director financiero antes de presentarse al Consejo.</li><li>— Las cuentas anuales son certificadas por el Director de Administración antes de presentarse al Consejo</li><li>— Las cuentas anuales son certificadas por el Director Financiero o el Director de Administración antes de presentarse al Consejo.</li><li>— Las cuentas anuales que se presentan al Consejo están previamente certificadas.</li><li>— Antes de la formulación de las cuentas por el Consejo de Administración la Comisión de Auditoría debe de emitir un informe o recomendación al Consejo.</li><li>— Las cuentas anuales siguen los principios contables españoles reconocidos internacionalmente.</li><li>— Las cuentas anuales se presentan según los principios NIC, o se informa de las consecuencias que tendría la aplicación de estos principios.</li><li>— Las cuentas anuales consolidadas se presentan de acuerdo con la normativa contable y mercantil de aplicación.</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>— Se informa de las inversiones realizadas por la empresa.</li><li>— Los estados financieros trimestrales aplican los principios contables españoles reconocidos internacionalmente.</li><li>— El Informe de Auditoría no presenta salvedades.</li><li>— El Informe de Auditoría no presenta párrafo de énfasis alguno.</li><li>— El Informe de Auditoría no presenta salvedades ni párrafos de énfasis.</li><li>— Se explican con claridad el alcance de las discrepancias de los informes de Auditoría.</li><li>— La Sociedad ha establecido mecanismos para evitar que las cuentas anuales se presenten a la Junta General con salvedades en el Informe de Auditoría.</li><li>— La firma de Auditoría realiza otros trabajos para la sociedad y/o su grupo de sociedades:<ul style="list-style-type: none"><li>• Importe de los honorarios.</li><li>• Porcentaje de los otros trabajos sobre los honorarios facturados al grupo.</li></ul></li><li>— Número de años que la firma actual de Auditoría lleva de forma ininterrumpida realizando la Auditoría de las cuentas anuales de la sociedad y/o su grupo (porcentaje sobre el total de años auditados de la sociedad).</li><li>— Porcentaje que representa el número de años auditados por la actual firma de Auditoría sobre el número total de años en los que las cuentas anuales han sido auditadas.</li></ul> |



Las cuentas anuales de la Sociedad que se presentan para su formulación por el Consejo están previamente certificadas por el Director General Económico Financiero, el Consejero Delegado y el Presidente del Consejo de Administración. Asimismo las cuentas anuales son revisadas por la Comisión de Auditoría y Control antes de ser formuladas por el Consejo de Administración. Las cuentas del ejercicio no presentan salvedades ni párrafos de énfasis, siguen los principios contables españoles reconocidos internacionalmente y se da una cierta información sobre las implicaciones de la aplicación de los criterios NIC en las cuentas.

Por lo que se refiere a las relaciones de la Sociedad con la firma auditora, esta última realiza trabajos para el grupo distintos del de Auditoría por importe de 702 miles de euros, un 40% del importe total facturado por la firma auditora. La actual firma auditora lleva auditando las cuentas de la Sociedad y del grupo de forma ininterrumpida dos años.

#### **Transparencia Gobierno Corporativo:**



Esta subcategoría se refiere a la transparencia informativa de Ferrovial en aspectos relacionados con el Gobierno Corporativo (no legalmente exigibles) y con la Responsabilidad Corporativa. Se han analizado un total de 67 variables que se refieren, en su mayor



parte, a aspectos contemplados por la Memoria de Sostenibilidad, caso de haberla, siguiendo las directrices del Global Reporting Initiative. Otro aspecto considerado es si la sociedad publica de forma individualizada la remuneración de los consejeros.

| Variables Transparencia Gobierno Corporativo y Responsabilidad Corporativa  |   |
|---|---|
| <p>— La empresa publica información de RSC:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• La empresa incluye en la memoria anual aspectos sociales.</li> <li>• La memoria anual incluye aspectos medioambientales.</li> </ul> <p>— La empresa publica un Informe de Sostenibilidad o de Responsabilidad Corporativa:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• El informe sigue las recomendaciones del GRI (Global Reporting Initiative).</li> </ul> | <p>Especificación de las distintas directrices y recomendaciones.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se informa sobre la Remuneración individualizada de los consejeros</li> <li>• La Sociedad ha publicado un Informe Anual de Gobierno Corporativo (legalmente exigible).</li> <li>• Existe un Reglamento Interno de Conducta depositado en la CNMV (legalmente exigible).</li> </ul> |

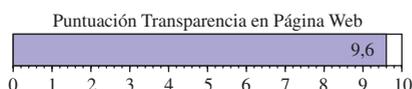


Con relación a la información relativa a Gobierno Corporativo, además de la legalmente exigible y de tener un Reglamento Interno de Conducta depositado en la CNMV, la Sociedad publica información individualizada sobre la remuneración de los consejeros.



En este sentido sigue la Recomendación de la Comisión Europea. Sin embargo, en el ámbito de la Responsabilidad Corporativa, aunque la Sociedad tiene un Código de Ética Empresarial, está adherida desde el año 2002 al Pacto Mundial de Naciones Unidas y publica información sobre Responsabilidad Corporativa dentro del Informe Anual, no publicó, para el ejercicio 2004, un Informe de Sostenibilidad de acuerdo con las directrices del Global Reporting Initiative. Este hecho merma la puntuación de Ferrovial en esta subcategoría.

### *Transparencia en Página Web:*



Dentro de la subcategoría referida a la Transparencia Informativa en la Página Web de la Sociedad se analizaron 33 variables referidas a los aspectos contenidos en la Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la CNMV, y otros aspectos adicionales como, por ejemplo, si están incluidos en la página web los informes de especialistas o las presentaciones realizadas por la Sociedad a los inversores, o si existe una página web en inglés para los inversores, o si la sociedad proporciona en la página web información sobre Responsabilidad Corporativa.

| Variables Transparencia Página Web   |  |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>— Página web en castellano.</li><li>— En la página web de inicio existe un apartado de información legal para el accionista.</li><li>— Información general acerca de la sociedad:<ul style="list-style-type: none"><li>• En la página web se indican los cauces de comunicación con la sociedad.</li><li>• En la página web figura el capital social, tipo de acciones, cuadro de evolución de capital social y Bolsa donde cotiza.</li><li>• Existe una agenda del inversor.</li><li>• Dividendos.</li><li>• Emisiones.</li><li>• Ofertas públicas de adquisición de valores.</li><li>• Estatutos.</li><li>• Hechos relevantes.</li><li>• Participaciones significativas.</li></ul></li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>— Información pública periódica:<ul style="list-style-type: none"><li>• Informes Anuales de los dos últimos ejercicios.</li><li>• Informes Trimestrales.</li><li>• Rating.</li><li>• Gobierno Corporativo:</li><li>• Reglamento de la Junta General.</li><li>• Convocatoria y orden del día.</li><li>• Texto de las propuestas.</li><li>• Delegación de voto.</li><li>• Voto a distancia en Juntas.</li><li>• Desarrollo de las Juntas.</li><li>• Pactos parasociales.</li><li>• Consejo de Administración.</li><li>• Reglamento del Consejo.</li><li>• Informe Anual de Gobierno Corporativo.</li><li>• Comisiones del Consejo.</li><li>• Reglamento Interno de conducta.</li></ul></li></ul> |



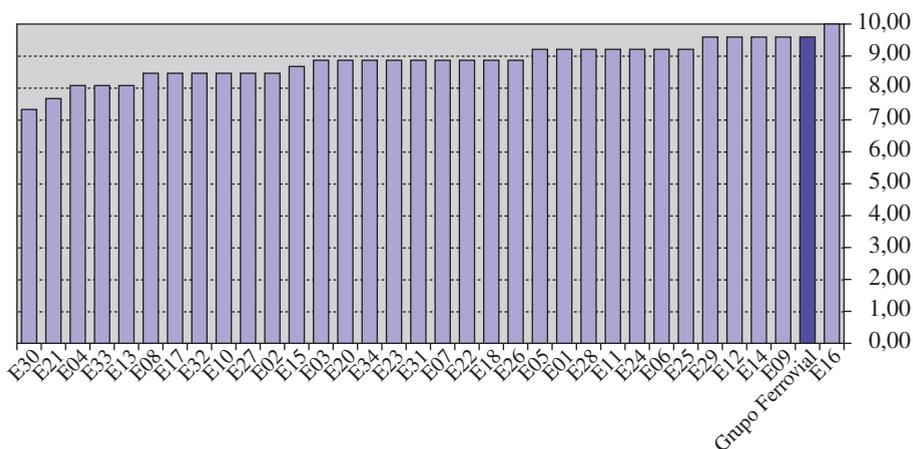
### Variables Transparencia Página Web

— Otras variables no legalmente exigidas:

- Presentaciones a inversores.
- Informes de especialistas.
- Alta Dirección.
- Página web o sección de relación con los inversores en inglés.
- Informes anuales de los dos últimos ejercicios en inglés.

- La página web de la sociedad incluye un link a una página que trata únicamente de la Responsabilidad Social Corporativa.
- La página web incluye una dirección de contacto en RSC.

### RANKING TRANSPARENCIA PÁGINA WEB



Ferrovial presenta una de las máximas calificaciones de entre las sociedades del Ibex-35, la segunda mejor, con una puntuación de 9,6, puntuación que comparte con otras cuatro sociedades. La Sociedad presentaba en diciembre de 2004 en su página web toda la información legalmente requerida y además toda la información no legalmente requerida, salvo la referida a la existencia de una dirección de contacto específica con relación a la Responsabilidad Corporativa.



## PAPELES DE LA FUNDACIÓN

- Nº 1 Estudio para la mejora del Gobierno Corporativo, la Transparencia Informativa y los Conflictos de Interés.
- Nº 2 Guía de Principios de Buen Gobierno Corporativo, Transparencia Informativa y Conflictos de Interés en las Sociedades Cotizadas.
- Nº 3 Estudio sobre los efectos de la aplicación de las Normas Contables del IASB a los sectores cotizados de la Bolsa Española.
- Nº 4 Buen Gobierno, Transparencia y Ética en el sector público.
- Nº 5 Estudio sobre la Reforma de los Mercados Financieros Europeos (2 vols.).
- Resumen del estudio en Español
  - Resumen del estudio en Inglés
- Nº 6 Guía de Buenas Prácticas para el desarrollo de la Junta General de accionistas de Sociedades Cotizadas.
- Nº 7 Observatorio de Gobierno Corporativo de las Grandes Sociedades Cotizadas en el Mercado de Valores español (Ibex-35), 2003.
- Nº 8 Índice de Excelencia Informativa de las Sociedades del Ibex-35 de la Bolsa Española IEI-FEF.
- Nº 9 Pensiones y Ahorro a largo plazo: un viejo problema en busca de nuevas soluciones
- Nº 10 El Ciclo del Capital Riesgo en Europa: su gestión y aportación de valor.
- Nº 11 España y las nuevas Perspectivas Financieras de la Unión Europea 2007-2013: Nuevos condicionantes, nuevos objetivos, nuevas estrategias.
- Nº 12 Diversidad de Género en los Consejos de Administración de las Sociedades Cotizadas y Cajas de Ahorros españolas.
- Nº 13 España y la nueva arquitectura económica y financiera internacional. El desafío del G-8.
- Nº 14 Observatorio de Gobierno Corporativo de las Grandes Sociedades Cotizadas en el Mercado de Valores español (Ibex-35), 2004.
- Nº 15 Índice de Excelencia Informativa de las Sociedades de la Bolsa Española IEI-FEF.



ENTIDADES PATRONO  
de la  
Fundación de Estudios Financieros

ABERTIS INFRAESTRUCTURAS  
ACS  
ALTADIS  
BAIN & COMPANY SPAIN  
SANTANDER CENTRAL HISPANO  
BBVA  
BETA CAPITAL MEESPIERSON  
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE NAVARRA  
CAJA MADRID  
CITIBANK ESPAÑA  
CUATRECASAS ABOGADOS  
DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA  
ENDESA  
FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS–FCC  
FUNDACIÓN BANCAJA  
FUNDACIÓN CAIXA GALICIA–CLAUDIO SAN MARTÍN  
SACYR VALLEHERMOSO  
GS PROXIBÉRICA  
IBERDROLA  
INDRA  
J&A GARRIGUES  
KPMG  
LA CAIXA  
MCKINSEY & COMPANY  
METROVACESA  
PRICEWATERHOUSECOOPERS  
RECOLETOS GRUPO DE COMUNICACIÓN  
REPSOL YPF  
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ESPAÑA  
TELFÓNICA  
UNIÓN FENOSA  
URÍA & MENÉNDEZ ABOGADOS

