

Análisis del control que los inversores de referencia tienen sobre el Ibex-35

Analysis of the control that investors about the Ibex-35

María Jesús BELTRÁN DE HEREDIA

Universidad Complutense de Madrid (España)

mjbelther@ucm.es

Recepción: Mayo 2019

Aceptación: Octubre 2019

RESUMEN

En el presente documento, la red de participaciones accionariales de las empresas pertenecientes al Ibex 35 se analiza a través de los Informes de Gobierno Corporativo. Este estudio muestra quiénes son los inversores con mayor control sobre Ibex 35, la más importante concentración de participaciones accionariales entre las empresas e inversores del Ibex 35 y su distribución por Comunidades Autónomas. La inversión en participaciones accionariales de otra empresa puede tener una gran influencia sobre la gestión de ésta última. Por otro lado, la ubicación de las sedes de las grandes empresas en una Comunidad Autónoma puede ser relevante para esta comunidad.

Palabras clave: Ibex 35; red de accionistas; concentración accionarial.

Clasificación JEL: G34.

ABSTRACT

In this document, the network of shareholdings of the companies belonging to the Ibex 35 is analyzed through the Corporate Governance Reports. This study shows who are the investors with greater control over Ibex 35, the most important concentration of shareholdings between the companies and investors of the Ibex 35 and their distribution by Autonomous Communities. The investment in shareholdings of another company can have a great influence on the management of the latter. On the other hand, the location of the headquarters of large companies in an Autonomous Community may be relevant for this community.

Keywords: Ibex 35; shareholder network; shareholder concentration.

JEL Classification: G34.



1. INTRODUCCIÓN

El Gobierno Corporativo surge a partir de la teoría de la agencia, según la cual las sociedades cotizadas se configuran en base a relaciones entre los propietarios y los directivos de las empresas. Se considera un buen gobierno corporativo a aquel que consigue una buena relación en la dirección, gestión y control empresarial, con el fin de alcanzar los objetivos fijados. Por tal motivo, los Códigos de Buen Gobierno han centrado su atención en establecer un marco de relaciones capaz de optimizar los beneficios para los propietarios. (*Lizcano, 2006*)

La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) tiene diferentes funciones, según la propia CNMV, una de ellas es «velar por la transparencia de los mercados de valores españoles y la correcta formación de precios, así como la protección de los inversores». Para ello, cada año publica un Informe de Gobierno Corporativo de cada una de las empresas que forman parte del Índice Ibex 35 y el cual se compone de la estructura de propiedad y administración, pactos parasociales, la junta general, entre otros.

181

Además, la CNMV publicaba un Informe Anual de Gobierno Corporativo de las Empresas de Ibex. Este informe comparaba la evolución registrada para los últimos ejercicios respecto a su estructura de la propiedad, la estructura y funcionamiento del Consejo de administración, las comisiones del Consejo, las remuneraciones de la alta dirección, la auditoría de cuentas y el control de riesgos, las operaciones con partes vinculadas y la Junta general de accionistas.

Por otro lado, el Ibex, está formado por las 35 empresas más liquidas, es decir, las más negociadas en el mercado, de ahí la importancia del análisis de sus componentes.

Cuando una empresa tiene participaciones sobre otra empresa esto quiere decir que, en cierta medida, tiene poder e influencia sobre ella. Esto puede suponer cierta ventaja, los puntos de unión entre las diferentes empresas pueden suponer un traspaso de información entre ellos, pero a su vez, puede traer consigo pérdida de poder y de control sobre tu propia empresa. Además, la participación en varios consejos de administración es habitual en algunos sectores como la banca y las aseguradoras, por ello, las autoridades están poniendo cada vez más atención a este fenómeno (*OCDE, 2009*).

2. OBJETIVOS

A lo largo de la historia muchos autores han analizado los Informes de Gobierno Corporativo de las empresas cotizadas, pero en este trabajo se pretende profundizar más allá con el estudio de los inversores del Índice Ibex 35. El objetivo fundamental es identificar los principales accionistas de cada una de las empresas del índice y la red

accionarial que se forma entre los propios inversores. A través de ello podremos analizar quiénes son los que realmente controlan el Ibex y cómo afecta su poder al mercado y al resto de accionistas e inversores con menor poder.

En la introducción se ha hecho mención al Informe Anual de Gobierno Corporativo publicado por la CNMV, donde se comparaba a los componentes del índice. El último informe publicado hasta la fecha es del año 2013, por ello consideramos interesante realizar este estudio, dónde se identifica y analiza uno de los principales aspectos del Gobierno Corporativo, sus accionistas.

3. ANÁLISIS ACCIONARIAL DEL IBEX 35

El siguiente apartado se divide en dos partes. En la primera se analiza a los principales inversores institucionales del Ibex 35. En concreto, se consideran los que tienen una posición relevante, ya sea por el porcentaje de control sobre el índice o por el número de inversiones en empresas distintas. La segunda parte muestra un diagrama de interrelaciones a través del cual se describe la red accionarial que se forma entre las diferentes empresas del índice bursátil español, así como la concentración por Comunidades Autónomas.

1.1. Análisis de los inversores institucionales del Ibex 35

Para comenzar el primer apartado de este epígrafe, se profundiza en los accionistas de las diferentes empresas que componen el índice, podremos ver que algunos de estos accionistas cuentan con relevante participación en varias de ellas. Podemos decir que unos pocos de ellos son los “dueños” del Ibex 35.

Para su estudio se ha utilizado la información de los Informes de Gobierno Corporativo del año 2018 de cada una de las entidades del índice. Esta información ha sido obtenida de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

En el anexo 1, podemos ver en la primera columna las empresas pertenecientes al índice, en la siguiente los principales accionistas y en la tercera y última columna el porcentaje de control sobre la empresa.

Encontramos que existen accionistas que tienen un porcentaje no muy significativo pero de un gran número de empresas y en otros casos el número de empresas es menor pero el porcentaje de participación es más relevante. Para su análisis hemos calculado el porcentaje de control sobre el índice pero no se ha tenido en cuenta la ponderación de las empresas al índice.



Tabla 1: Accionistas con un mayor porcentaje de control sobre el Ibex 35

Accionistas	Porcentaje de control sobre el Ibex 35 (%)
Blackrock Inc.	7,57
Fundación Bancaria La Caixa	6,94
Enel, S.P.A.	5,77
Fundación Mapfre	5,57
FROB	5,05
Siemens Aktiengesellschaft	4,86
Corporación Financiera Alba, S.A.	4,33
Enaire	4,20
Silvio Berlusconi	4,13
Sociedad Estatal De Participaciones Industriales	3,19

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CNMV

En la tabla 1 podemos ver a aquellos inversores con un mayor porcentaje de control sobre el índice objeto de estudio. En la tabla encontramos a los diez primeros accionistas de mayor control ordenados de mayor a menor. Blackrock, Fundación Bancaria la Caixa y Enel son empresas inversoras del Ibex que se encuentran en cabeza del ranking.

183

En la siguiente tabla, encontramos a los diez accionistas con un mayor número de participaciones en diferentes entidades. Al igual que sucedía en la tabla 1, Blackrock está en la primera posición y por lo tanto, podemos decir que es el protagonista en este análisis sobre el Ibex 35, por lo cual, comenzaremos por él el estudio.

Tabla 2: Accionistas con un mayor número de participaciones

Accionistas	N.º de participaciones en empresas distintas
Blackrock Inc.	19
Norges Bank	5
Caixabank	4
Corporación Financiera Alba, S.A.	4
Invesco Limited	4
Deutsche Bank, A.G.	3
Fidelity International Limited	3
Capital Research And Management Company	2
Criteria Caixa S.A. U	2
Massachusetts Financial Services Company	2

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CNMV

1.1.1. Blackrock Inc.

Blackrock es una empresa de EEUU que gestiona inversiones, administra el riesgo y ofrece servicios de asesoramiento a clientes minoristas e institucionales. Es una de los fondos de inversión mas importante y conocidos a nivel global.

Tanto en la tabla 1 como en la 2 tenemos a Blackrock en la primera posición, cuenta con mas de un 7,5% del Ibex 35 y es uno de los accionistas principales de 19 de las 35 empresas. BlackRock es conocida en el mercado español por las grandes participaciones en compañías del Ibex, por delante de otros grandes inversores como CaixaBank, Enel o Norges Bank (entidad pública de Noruega).

Las grandes gestoras y fondos internacionales declaran una inversión de 58.00 millones de euros en las empresas del Ibex 35, según datos de cierre de 2018 de la CNMV.

Tabla 3: Participaciones de Blackrock Inc. en el Ibex 35

Blackrock Inc.	Sector	Porcentaje sobre el Ibex (%)	Porcentaje de participación sobre la empresa (%)
Merlin Prop.	Inmobiliario	0,96	11,67
Cellnex	Telecomunicaciones	0,49	6,00
BBVA	Bancario	0,49	5,94
Mediaset	Audiovisual	0,47	5,71
B. Santander	Bancario	0,46	5,60
Amadeus	Turismo	0,45	5,49
B. Sabadell	Bancario	0,44	5,32
Iberdrola	Eléctrico	0,42	5,13
Telefónica	Telecomunicaciones	0,42	5,08
Repsol	Petróleo	0,41	4,98
Grifols	Farmacéutico	0,36	4,40
Inm.Colonial	Inmobiliario	0,30	3,69
Bankinter	Bancario	0,30	3,65
IAG	Aerolíneas	0,28	3,40
Enagas	Eléctrico	0,28	3,38
Ferrovial	Infraestructuras	0,27	3,28
R.E.C.	Eléctrico	0,26	3,14
Caixabank	Bancario	0,25	3,08
ACS	Construcción	0,25	3,01
Total		7,57	91,95

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CNMV

Este fondo de inversión tiene divididas sus participaciones en diferentes sectores como, sector inmobiliario, eléctrico o el bancario, en la siguiente tabla se detalla las 19 participaciones con las que cuenta, su porcentaje de participación de cada una de ellas



sobre el total del índice y el porcentaje del total de acciones de la empresa correspondiente. Gracias a esta diversificación tiene un mayor control del Ibex 35 reduciendo el riesgo, además, cabe destacar que este fondo de inversión tiene una posición dominante sobre el sector bancario, teniendo participación todas las entidades bancarias que cotizan en el índice.

En el caso del resto de empresas consideradas como “blue chips”, Blackrock tiene una posición más asentada, un ejemplo de ello es Telefónica o Iberdrola. El fondo de inversión tiene participaciones sobre aquellas que tienen una poderación más relevante sobre el índice.

1.1.2. CaixaBank

El siguiente en el ranking es CaixaBank, en este caso vamos a hacer el análisis de forma conjunta de todas las entidades que tiene Caixa Bank y que son inversores del Ibex 35.

Como podemos ver en la tabla 4, la entidad bancaria la Caixa o también conocida como Fundación Bancaria la Caixa cuenta como inversores del Ibex a Critería Caixa, un holding de inversiones no cotizadas que gestiona el patrimonio de Fundación Bancaria.

185

Tabla 4: Participaciones de CaixaBank en el Ibex 35

Caixabank	Porcentaje sobre el Ibex 35 (%)	Porcentaje de participación sobre la empresa (%)
Caixabank, S.A.	4,42	53,67
Caixabank	3,29	40,00
Telefónica	0,41	5,01
Cellnex	0,41	5,00
Repsol	0,30	3,66
Critería Caixa S.A.	2,52	30,65
Naturgy	2,11	25,65
Cellnex	0,41	5,00
Total general	6,94	84,32

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CMNV

Si tenemos en cuenta a Critería Caixa y la Caixa como una única empresa, contaría con inversiones en 5 empresas pertenecientes al Ibex 35 y un 6,94% de control sobre dicho índice, subiéndose a la segunda posición tras Blackrock. El porcentaje de control 6,94% es el que se ha tenido en cuenta a la hora de realizar el estudio, consideramos más coherente tener en cuenta la inversión de forma conjunta, lo contrario, consideremos que podría desvirtuar los resultados. Las inversiones de la Caixa están divididas en el sector bancario, a través de CaixaBank, el sector de las telecomunicaciones (Telefónica y Cellnex), el sector petrolero (Repsol) y el eléctrico (Naturgy).

1.1.3. Enel

Enel es una empresa italiana productora y distribuidora de energía eléctrica y de gas. Fue instituida como ente público a finales de 1962 pero en 1999, después de la liberalización del mercado de la energía eléctrica, fue privatizada.

Enel cuenta con un 5,77% sobre el Ibex 35 pero en una única empresa, Endesa, por lo que su poder sobre el índice pierde valor a pesar del alto porcentaje.

Tabla 5: Participaciones de ENEL en el Ibex 35

Enel, S.P.A.	Porcentaje sobre el Ibex 35 (%)	Porcentaje de participación sobre la empresa (%)
Endesa	5,77	70,10
Total	5,77	70,10

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CMNV

En 2005 se inició el conocido proceso de OPAs que finalizaron en 2007 con la compra de Endesa por Acciona y Enel. En 2009 Enel compró las acciones de Acciona sobre Endesa, lo que supuso que el control total de Endesa quedara en manos de la empresa italiana.

El cambio de accionariado ha tenido para Endesa algunos efectos. Una de las consecuencias más significativas de la estrategia, de quienes gobiernan Endesa desde que está en manos de Enel, es su decidido camino hacia una descapitalización gradual de la empresa. Además de ello, a continuación enumeramos algunas de los cambios producidos en Endesa, *(Del Castillo, 2019)*

- Sus inversiones se han reducido drásticamente. Mientras que en 2009 la inversión ascendió a 3.000 millones de euros, en 2018 ha pasado a 1.000 millones, que constituyen el mínimo exigido por el regulador.
- Geográficamente ha concentrado toda su actividad en la península Ibérica, ya que en 2014 Endesa transfirió a Enel toda su participación de sus filiales latinoamericanas.
- Se ha producido una notable reducción de la plantilla ya que desde 2006 ha disminuido en un 30%.
- Al ser propiedad en un 70% de la empresa italiana Enel, la mayor parte de los impuestos los devenga en Italia, aprovechando la figura fiscal ligada a la doble imposición.

La siguiente entidad en el ranking con un mayor porcentaje sobre el Ibex 35 es la Fundación Mapfre con un 5,5% pero exclusivamente sobre Mapfre S.A, por lo que el poder sobre el índice pierde valor al ser una filial propia. No consideramos relevante llevar esta entidad a estudio.



1.1.4. Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)

El Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria o FROB tiene por objeto gestionar los procesos de resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión.

Tiene un 5,05% sobre el Ibex, concentrado en una única entidad, Bankia. En la siguiente tabla se muestra el porcentaje de control sobre el índice y sobre la empresa.

Tabla 6: Participaciones de FROB en el Ibex 35

FROB	Porcentaje sobre el Ibex 35 (%)	Porcentaje de participación sobre la empresa (%)
Bankia	5,05	61,38
Total	5,05	61,38

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CMNV

FROB no es el único accionista principal sobre Bankia, se encuentra también Artisan Partners con algo más del 3% y Invesco Limited con 1%. Es FROB la que tiene mayor poder sobre dicha entidad bancaria. Además, a medidas de enero de 2019, el Estado a través de FROB ha firmado un acuerdo con Bankia donde la entidad pública ejercerá la gestión de la participación en FROB. En concreto, el banco se compromete a facilitar a FROB información periódica y datos esenciales, como por ejemplo la ejecución presupuestaria, situación del capital regulatorio o requerimientos de las autoridades de supervisión. El objetivo es facilitar el seguimiento del grupo Bankia por parte del Estado.

La siguiente entidad por porcentaje sobre el Ibex es Siemens AG tiene un porcentaje 4,86% pero la única inversión es sobre Siemens Gamesa, por que, al igual que sucedía con Fundación Mapfre no consideramos que su poder sobre el índice sea relevante a pesar del elevado porcentaje.

1.1.5. Corporación Financiera Alba

La siguiente posición es de Corporación Financiera Alba, es un holding de inversiones español que cotiza en el Mercado Continuo de las Bolsas de valores españolas. La sociedad forma parte del Grupo March.

Esta empresa cuenta con un total de 4 participaciones distintas las cuales son las siguientes.

Tabla 7: Participaciones de Corporación Financiera Alba en el Ibex 35

Corporación Financiera Alba, S.A.	Porcentaje sobre el Ibex 35 (%)	Porcentaje de participación sobre la empresa (%)
Acerinox	1,56	18,96
Viscofan	1,07	13,00
Indra	0,87	10,52
Cie Automot.	0,83	10,13
Total	4,33	52,61

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CMNV

Su participación también está dividida en diferentes sectores, como el industrial con Acerinox y CIE Automotive o el sector de la alimentación con Viscofan. A diferencia de los anteriores, no tienen posiciones ni en el sector bancario ni en el eléctrico, en el caso de que decidiera invertir en estos sectores su posicionamiento se vería más reforzado y diversificado.

1.1.6. Enaire

Enaire es una entidad pública, adscrita al Ministerio de Fomento, que gestiona la navegación aérea e información aeronáutica en España. Enaire cuenta con un 4,20% del Ibex 35 concentrado en una sola inversión, AENA.

Tabla 8: Participaciones de Enaire en el Ibex 35

Enaire	Porcentaje sobre el Ibex 35 (%)	Porcentaje de participación sobre la empresa (%)
Aena	4,20	51,00
Total	4,20	51,00

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CMNV

Enaire no es el único accionista de Aena, podemos encontrar también a el fondo de inversión Massachusetts Financial con un 3% o Deutsche Bank con más de una 2%, siendo Enaire el principal accionista con un 51%, puede ejercer el control sobre ella.

A fecha de noviembre de 2018, La CNMC considero que el hecho de que Enaire siga teniendo el control efectivo sobre Aena, con el 51% del capital, puede tener efectos desde el punto de vista de la competencia. En 2010 se llevó a cabo un proceso de liberalización de los servicios de tránsito aéreo en 18 de los aeropuertos de la red de Aena. La CNMC considera conveniente seguir avanzando en este camino y eliminar la integración vertical entre estas dos empresas.



El siguiente en el ranking es Silvio Berlusconi, el conocido político, empresario e inversor italiano. Es fundador y presidente de la corporación de telecomunicaciones Mediaset. Al igual que sucedía en casos anteriores con Fundación Mapfre o Siemens, aunque posea el 4,13% y sea un porcentaje relevante del Ibex 35 solo tiene inversión en la propia empresa de la que es dueño. Por ello no podemos decir que tenga un control relevante sobre el índice, tampoco será objeto de estudio.

1.1.7. Sociedad estatal de participaciones industriales (SEPI)

La Sociedad estatal de participaciones industriales o también conocido como SEPI, es una entidad pública. Su misión es rentabilizar las participaciones empresariales y orientar todas las actuaciones atendiendo al interés público. De esta forma, la gestión de SEPI debe aunar la rentabilidad económica y la rentabilidad social.

Tabla 9: Participaciones de SEPI en el Ibex 35

SEPI	Porcentaje sobre el Ibex 35 (%)	Porcentaje de participación sobre la empresa (%)
R.E.C.	1,65	20,00
Indra	1,54	18,71
Total	3,19	38,71

189

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CMNV

SEPI cuenta con un total de 3,19% dividida en dos empresas, R.E.C (sector eléctrico) con un 1,65% sobre el Ibex y Indra (consultoría) con un 1,54%.

Una vez analizadas las primeras 10 empresas con mayor porcentaje sobre el índice, podemos hacer un análisis cualitativo de como afecta su posición en el Ibex y por lo tanto en el mercado, pero antes de eso, consideramos relevante analizar algunos de los inversores que aunque no destacan por un elevado porcentaje de control si lo hacen por el número de empresas, pertenecientes al índice, sobre el que tienen inversiones. Serán estudiadas 4 de ellas y se encuentran ordenadas de mayor a menor número de participaciones en entidades distintas.

1.1.8. Norges Bank

El Banco de Noruega o Norges Bank es el banco central de Noruega. Además de contar con las responsabilidades tradicionales de los bancos centrales como la emisión de moneda (corona noruega), la estabilidad financiera y la estabilidad de precios.

En la tabla 10 se detallan las inversiones del banco noruego sobre las entidades del índice, al igual que sucede con Blackrock cuenta con una fuerte posición en el Ibex 35.

Como sucedía con el que lidera el ranking, Norges también tiene diversificada su cartera en diferentes sectores como el de la alimentación (Viscofan), el eléctrico (Iberdrola) o el bancario (Banco Sabadell).

Tabla 10: Participaciones de Norges Bank en el Ibex 35

Norges Bank	Porcentaje sobre el Ibex 35 (%)	Porcentaje de participación sobre la empresa (%)
Viscofan	0,43	5,20
Indra	0,34	4,13
Iberdrola	0,27	3,33
B. Sabadell	0,26	3,17
ACS	0,23	2,74
Total	1,53	18,57

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CMNV

Cabe mencionar que estos datos son del 1 de enero de 2018, desde esa fecha el fondo soberano, ha reducido su participación en Banco Sabadell un 0,2%, al pasar de controlar el 3,1% de las acciones de la entidad al actual 2,9%, según consta en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Teniendo en cuenta esta información las porcentajes quedarían de esta manera,

Tabla 11: Participaciones actualizadas de Norges Bank

Norges Bank	Porcentaje sobre el Ibex 35 (%)
Viscofan	0,43
Indra	0,34
Iberdrola	0,27
B. Sabadell	0,25
ACS	0,23
Total	1,51

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CMNV

A pesar del cambio queda en la misma posición de ranking tanto en el del número de participaciones en empresas diferentes como en porcentaje total sobre el índice.

1.1.1. Invesco Limited

Es una empresa estadounidense que se dedica a la gestión de inversiones, tanto de renta variable y fija como de inversiones alternativas.

Al igual que Coporación Financiera Alba, cuenta con 4 participaciones, las cuales son las siguientes,



Tabla 12: Participaciones de Invesco Limited en el Ibex 35

Invesco Limited	Porcentaje sobre el Ibex 35 (%)	Porcentaje de participación sobre la empresa (%)
Caixabank	0,16	1,99
Mediaset	0,16	1,99
Bankia	0,09	1,04
Merlin Prop.	0,08	1,01
Total	0,50	6,03

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CMNV

A pesar de tener 4 participaciones, su posicionamiento en el Ibex es mucho más reducida que en los casos anteriores que se encuentran entre el 7,5% y algo más del 4%, por lo que hay una gran diferencia con los anteriores.

1.1.2. Deutsche Bank

El siguiente en el ranking es el banco alemán Deutsche, es un banco de inversión y una compañía que ofrece servicios financieros. Esta entidad cuenta con inversiones en 3 empresas que se muestran en la tabla 13.

Tabla 13: Participaciones de Deutsche Bank en el Ibex 35

Deutsche Bank	Porcentaje sobre el Ibex 35 (%)	Porcentaje de participación sobre la empresa (%)
Aena	0,36	4,39
Amadeus	0,40	4,85
Inm.Colonial	0,18	2,22
Total	0,94	11,46

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CMNV

Sus inversiones están divididas en el sector turístico (Amadeus), el sector transporte (Aena) y actividades inmobiliarias (Inmobiliaria Colonial). A pesar de encontrar en la quinta posición de este ranking, tiene una posición más fuerte que Invesco en cuanto al porcentaje de control del Ibex 35.

Los fondos de Deutsche Bank han realizado el mayor movimiento de acciones de Banco Santander en 2019. Según los registros de Bloomberg, la entidad ha comprado 130 millones de acciones de la entidad bancaria en abril de 2019. El paquete equivale al 0,8% de Santander, esto supondría que Deutsche pasaría a tener 4 participaciones del Ibex y eleva la participación global hasta el 1,01%. Además, Deutsche también ha adquirido 20,6 millones de acciones de Banco Sabadell y suman ahora un 0,54% del capital.

Si tenemos en cuenta la información con las novedades de 2019, la situación del banco alemán quedaría de la siguiente manera.

Tabla 14: Participaciones actualizadas de Deutsche Bank

Deutsche Bank	Porcentaje sobre el Ibex 35 (%)	Porcentaje de participación sobre la empresa (%)
Amadeus	0,40	4,85
Aena	0,36	4,39
Inm.Colonial	0,18	2,22
B. Santander	0,07	0,80
B. Sabadell	0,04	0,54
Total	1,05	12,80

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CMNV

Estos cambios producidos con posterioridad a Informe de Gobierno Corporativo porvocarían que Deutsche Bank ascendiese posiciones hasta colocarse por detrás de Norges Bank.

1.1.3. Fidelity International Limited

La séptima posición es para Fidelity International Limited, una gestora internacional cuya única actividad son los fondos de inversión. La mayor parte de la compañía se encuentra en manos de sus empleados, aunque la familia fundadora, Johnson, todavía posee una minoría sustancial. En la tabla 15 se muestran las participaciones con las que cuenta este fondo de inversión sobre el Ibex,

Tabla 15: Participaciones de Fidelity International Limited en el Ibex 35

Fidelity International Limited	Porcentaje sobre el Ibex 35 (%)	Porcentaje de participación sobre la empresa (%)
R.E.C.	0,16	1,99
Mediaset	0,08	1,03
Grifols	0,08	1,02
Total	0,33	4,04

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida de la CMNV

Sus participaciones se dividen en el sector eléctrico con R.E.C, el audiovisual a través de Mediaset y el sector farmacéutico.

Según la CNMV comunicó a principios de enero 2019, que este fondo de inversión había alcanzado al 1,03% sobre Mediaset, con lo que el resultado final teniendo en cuenta esta información sería que Fidelity International Limited cuenta con el 1,27% del índice. El



fondo superó el 1% de Mediaset hace una década, pero luego se diluyó y desde 2009 no había realizado ningún movimiento relevante en el operador televisivo español. Esta información ya está contemplada en el Informe de Gobierno de Mediaset y por lo tanto en la tabla 20.

Durante el año 2018, Blackrock, al igual que Fidelity, aumentó su participación en la cadena hasta en 5,71% desde el 5,6% aprovechando también la debilidad de la acción. En el caso de Mediaset, entre las inversiones de Fidelity, Blackrock y Invesco, el capital del grupo audiovisual está en manos de fondos de inversión llega al 8,73%. Fidelity es una gestora internacional de fondos de inversión que en el mercado se le describe como una compañía que solo busca rentabilidad de sus inversiones y que no tiene ningún interés de control en las empresas en las que participa.

Una vez identificado a los principales inversores del índice, profundizaremos en el estudio de la red de participaciones accionariales de las empresas pertenecientes al índice y analizaremos la distribución sectorial por Comunidades Autónomas.

1.2. Análisis de la red accionarial del Ibex 35

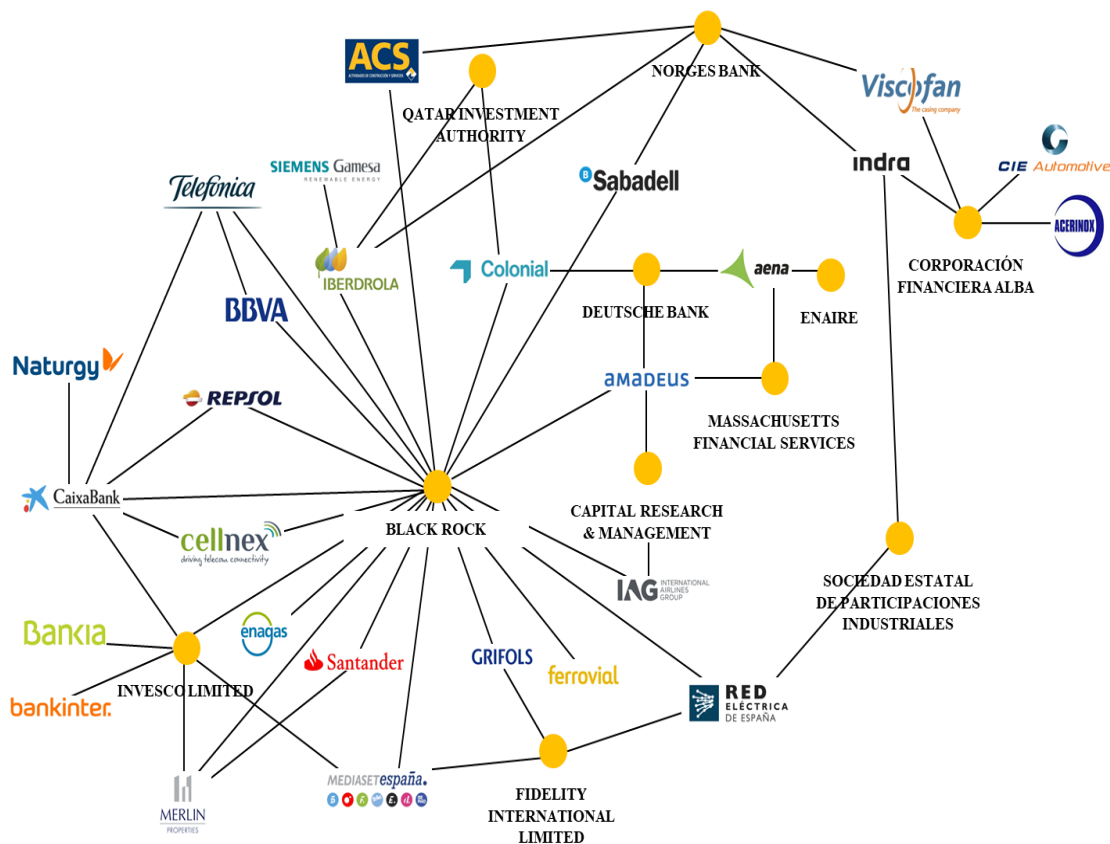
Para continuar con el análisis de los inversores institucionales, hemos realizado la red de participaciones accionariales que se forman con las inversiones entre unos y otros. Los nodos serán las distintas empresas involucradas y la relación existirá direccionalmente si una empresa tiene una participación accionarial significativa de otra empresa

193

En la figura 1 podemos ver solo a aquellas empresas y principales inversores que forman entre ellas una red de interrelaciones, por lo tanto, no están en la figura 1 todos los componentes del índice. Se representan el número de lazos directos de una empresa, es decir, con cuántos otros nodos se encuentran directamente conectados. El hecho de tener más vínculos posibilita intercambios entre otras empresas, pudiéndose beneficiar de esa posición. En la figura 1, se muestra el número total de enlaces, pero no si son de entrada (empresa participada) o de salida (empresa propietaria de la participación).

Se puede observar, en la Figura 1, que las empresas con enlaces directos, en primera posición se encuentra CaixaBank. Esta entidad bancaria tiene relación directa con Naturgy, Repsol, Cellnex y Telefónica, además de los inversores institucionales. En segunda posición encontramos a Telefónica con BBVA y CaixaBank y a continuación, Siemens con Iberdrola. De las 35 empresas pertenecientes al índice, 27 son las que tienen una relación con otras empresas del Ibex, ya sea una relación directa con otra empresa o indirecta a través de los inversores.

Figura 1: Red de participaciones cruzadas del Ibex 35

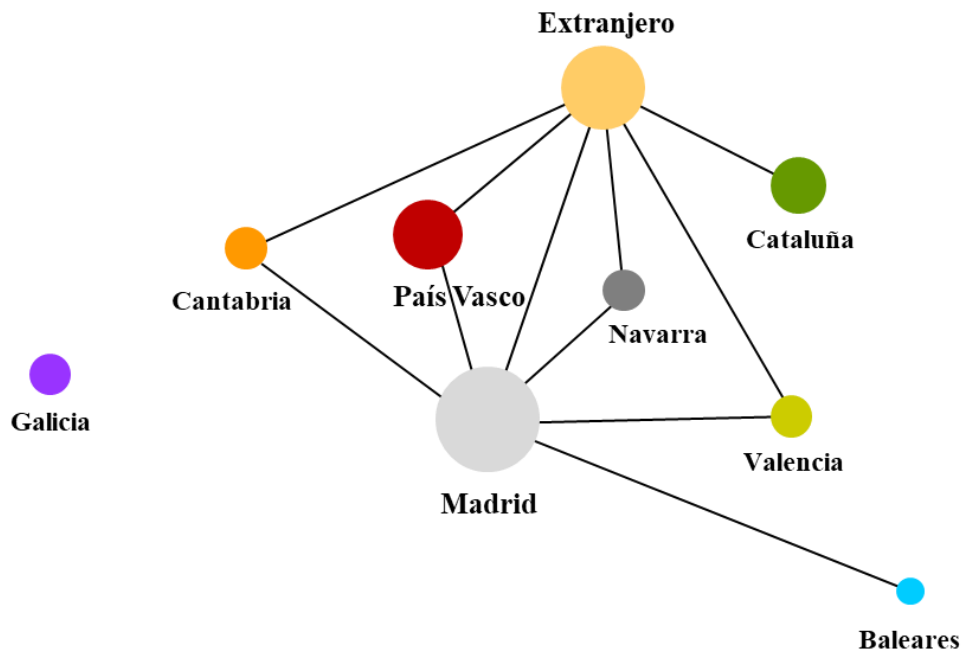


Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida en la CNMV

En la posición más central de la figura 1 se encuentra Blackrock, el inversor institucional que se encuentra a la cabeza y que como hemos podido ver en el apartado anterior es el que mayor porcentaje de índice controla. Gracias a este fondo de inversión se establecen muchas relaciones indirectas entre las empresas, permitiendo aportar más valor a este estudio.

A continuación encontramos la figura 2, donde tenemos la red por Comunidades Autónomas de las 35 empresas del índice con sus principales accionistas. Se ha obtenido esta red concentrando en un único nodo las empresas del Ibex 35 con sede en una misma Comunidad Autónoma. Las empresas del Ibex con sede fuera de España se han incorporado a un nodo denominado “extranjero”.

Figura 2: Red de participaciones cruzadas por Comunidades Autónomas



Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida en la CNMV

195

Como muchas de las redes españolas (aeroportuarias, ferroviarias y de carreteras), la red de empresas cotizadas por Comunidades Autónomas tiene carácter radial. No existen casos de relaciones empresariales entre Comunidades Autónomas que no pasen por Madrid. También es destacable que sólo hay participaciones de empresas extranjeras en empresas radicadas en Madrid, Cataluña, Cantabria, Navarra y el País Vasco.

El tamaño de los nodos va en función al número de relaciones que existen entre las comunidades, en la primera posición encontramos a Madrid, en la cual se encuentra la mayoría de las sedes de las empresas del índice. A su vez, del Extranjero es de donde procede un gran volumen de inversores.

Cabe destacar que Galicia no tiene unión con otras comunidades, los dos únicos inversores de esta región son Partler 2006 y Rosp Corunna Participaciones empresariales. Ambas son pertenecientes de forma directa o indirecta a Amancio Ortega (dueño y fundador de la empresa Inditex) y cuya única inversión sobre el Ibex es Inditex. Por ello, del nodo Galicia no sale ninguna conexión ni con otras comunidades de España ni con el extranjero.

Tabla 16: Número de participaciones cruzadas entre las empresas de Ibex 35 y sus inversores

Sede de los Inversores del IBEX	Sede de las empresas del IBEX	Número de conexiones
Extranjero	Madrid	62
Madrid	Madrid	16
Extranjero	País Vasco	8
Extranjero	Valencia	8
Extranjero	Cataluña	7
Valencia	Madrid	3
Extranjero	Navarra	3
Cataluña	Cataluña	2
Galicia	Galicia	2
Baleares	Madrid	2
Extranjero	Cantabria	1
Cantabria	Madrid	1
País Vasco	Madrid	1
Madrid	Navarra	1
Madrid	País Vasco	1
País Vasco	País Vasco	1
Total de conexiones		119

Fuente: Elaboración propia a partir de la información obtenida en la CNMV

En la tabla 16 se muestran los datos con lo que se ha podido elaborar la figura 2. En la primera columna encontramos la procedencia de los principales accionistas, la mayoría de ellos vienen del extranjero. En la segunda columna indicamos la sede de las empresas pertenecientes al índice y por último, el número de conexiones que se producen entre ellas.

Según informan periodicos como “Expansión” o “La Vanguardia” son numerosas las empresas españolas que han trasladado su sede social en los últimos dos años, desde Cataluña ha diferentes comunidades dentro del país. Entre las empresas pertenecientes al índice objeto de estudio podemos encontrar a CaixaBank, Banco Sabadell, Endesa y Naturgy. La entidad bancaria de la Caixa cambio la sede de CaixaBank a la Comunidad Valenciana y a su vez, Fundación la Caixa y CriteríaCaixa han sido trasladados a Baleares. La elección de Mallorca es coherente para la entidad, ya que Baleares es, junto con Cataluña, el otro territorio histórico de referencia de La Caixa desde el momento de su nacimiento. La Caixa es propietaria del 100% de las acciones de Critería y argumenta el cambio de sede a Mallorca por la necesidad de "mantener los intereses y la operativa normal de la entidad en tanto se mantenga la actual situación en Cataluña", en referencia a la crisis política e institucional que vive la comunidad ante una inminente declaración unilateral de independencia (Díaz y Bravo, 2017).



El Banco Sabadell, al igual que CaixaBank, decidió trasladar su sede a la Comunidad Valenciana. La entidad justificó el cambio debido a que no puede permitirse quedarse fuera del Eurosistema ni bajo el paraguas del Banco Central Europeo y la Autoridad Bancaria Europea, que le permiten el acceso a la liquidez en euros y el sistema de garantía de depósitos, el Fondo de Garantía de Depósitos, que se perderían en el caso de una hipotética independencia de Cataluña (*De Barrón y Pellicer, 2017*).

La multinacional eléctrica Endesa, controlada por la italiana Enel, ha trasladado la sede social de su sociedad de distribución eléctrica de Barcelona a Madrid antes de la celebración del referedum catalán. Al igual ha sucedido con Naturgy, ha trasladado su domicilio social a Madrid, pero ha diferencia del resto Naturgy no descarta volver a Cataluña.

La situación de inestabilidad política en Cataluña ha favorecido la centralidad de intermediación en la figura 2. La concentración en pocas Comunidades Autónomas y el carácter marcadamente radial de la red hace que Madrid tenga un absoluto dominio en lo que se refiere a intermediación, cualquier decisión empresarial que afecte a más de dos empresas tendrá implicada con casi toda seguridad una empresa con sede en Madrid.

197

Con el análisis de la red accionarial finalizamos el análisis de la red accionarial y el estudio empírico, continuaremos con las conclusiones del estudio donde centraremos en las ideas principales y una breve discusión de los resultado obtenidos en él.

CONCLUSIONES

A continuación se exponen las conclusiones obtenidas en el presentes análisis, comenzando por los principales accionistas del índice objeto de estudio para continuar con las interconexiones que se forman entre las empresas.

El volumen de accionistas que invierten en las empresas que forman el Ibex 35 es un total 84 inversores entre sus diferentes empresas. En el estudio no han sido analizados los 84 inversores, solo los que ya sea por porcentaje de control o por número de inversiones eran considerados relevantes, muchos otros cuentan con participaciones muy reducidas y en una sola empresa y no los hemos considerados relevantes en el análisis.

Gracias al estudio empírico realizado en el apartado anterior, podemos afirmar que si tuvieramos que decir quien se encuentra a la cabeza del Ibex 35 señalaríamos sin lugar a dudas al fondo de inversión Blackrock. Es accionista principal en 19 de las 35 empresas del Ibex 35 tiene acciones en todas las entidades bancarias que forman el índice que suman un total de 6, tiene inversiones en empresas como Iberdrola, Telefónica o Repsol. Además de las 19 inversiones cuenta con un 7,57% de control sobre el Ibex 35, porcentaje muy elevado teniendo en cuenta que muchas empresas tienen porcentajes muy elevados

de capital flotante, es decir, que elevada parte de la empresa esta en manos de pequeños inversores.

Los fondos de inversión (Blackrock, Invesco Limited o Fidelity International) aprovecharon la crisis financiera española y la correspondiente devaluación de los activos y entraron de forma masiva durante esos años en las empresas españolas más importantes. Blackrock es ahora mismo el mayor propietario del Ibex con casi 20.000 millones de euros de activos y se está preparando para hacer adquisiciones inmobiliarias en España, según ha informado Cinco Días.

Continuando con la red accionarial, las empresas del Ibex 35 presentan interconexiones entre inversores como hemos analizado en el apartado anterior, formando un grupo de 28 empresas que se relacionan entre ellas, ya sea directa o indirectamente y otras 7 que no estan interconectadas.

La gran parte de las empresas pertenecientes al Índice Ibex 35 tienen sede en Madrid, 22 de las 35 se encuentran situadas en la Capital. Después de la Comunidad de Madrid la siguiente comunidad más importante es el País Vasco y la Comunidad Valenciana con 4 empresas cada una. Esta última, se ha visto beneficiada por la inestabilidad política que ha acontecido este último periodo en Cataluña. Seguida de País Vasco y Valencia tenemos al resto, Cantabria, Baleares, Navarra, Galicia y Cataluña con 1 empresa en cada una de ellas. Cabe destacar Cantabria, con solo el Banco Santander, casi igual la capitalización de todo el País Vasco.

La Comunidad de Madrid cuenta con el dominio absoluto del número de empresas y número de enlaces entre las otras, esto produce que la red de empresas del Ibex tenga un carácter radial. Todas las Comunidades Autónomas tiene relación directa con Madrid a excepción de Galicia, la empresa Inditex es la única que tiene sede en Galicia y sus únicos inversores son empresas pertenecientes al dueño y fundador de dicha empresa, que tienen también sede en Galicia, por lo tanto, no cuenta conexión con ninguna otra región española.

Las empresas con conexiones entre ellas pueden aprovechar esta situación para su propio beneficio a través del tráfico de información, se producen muchos casos donde las grandes empresas refleja que éstas se encuentran más unidas de lo que podría parecer a través no solo de los inversores si no de los consejeros. Un ejemplo de ello, es la familia Botín, Ana Botín preside Banco Santander y es consejera de Coca-Cola y a su vez, en Bankinter, están Marcelino Botín, primo de Ana Botín. Este es uno de los muchos casos que podemos encontrar.

Las conclusiones obtenidas en el presente documento deben ser analizadas teniendo en cuenta las limitaciones de éste. En primer lugar, solo han sido analizadas las 35 empresas españolas que forman parte del Ibex, a pesar de que son las empresas con más



capitalización bursatil y, por lo tanto, con mayor importancia, sigue siendo una muestra reducida del total de empresas españolas.

Las implicaciones prácticas de este análisis están basadas en el conocimiento de la estructura de la organización económica española, en la forma en que intervienen las empresas en el sistema económico y como ejercen influencia.

Las futuras líneas de investigación deberían de ir dirigidas a la ampliación de la muestra del estudio, así como analizar la red accionarial teniendo en cuenta la ponderación de las empresas al índice.

ANEXOS

1.2. Anexo 1: Principales accionistas de las empresas del Ibex a 31 de diciembre de 2018

Empresa	Accionistas	Porcentaje de participación (%)
ACCIONA	LA VERDOSA, S.L.	5,54
	WIT EUROPESE INVESTERING, BV	25,01
	TUSSEN DE GRACHTEN, BV	27,80
ACERINOX	ALICIA KOPLOWITZ ROMERO DE JUSEU	5,00
	CORPORACION FINANCIERA ALBA, S.A.	18,96
	INDUSTRIAL DEVELOPMENT CORPORATION (I.D.C.)	3,19
	NIPPON STEEL & SUMITOMO METAL CO.	15,49
ACS	DON ALBERTO CORTINA ALCOCER	2,59
	DON ALBERTO ALCOCER TORRA	2,54
	BLACKROCK	3,01
	NORGES BANK	2,74
AENA	ENAI	51,00
	CHRISTOPHER ANTHONY HOHN	8,29
	DEUTSCHE BANK, A.G.	4,39
	MASSACHUSETTS FINANCIAL SERVICES COMPANY	3,05
	THE CHILDRENS INVESTMENT MASTER FUND	3,61
AMADEUS	CAPITAL RESEARCH AND MANAGEMENT COMPANY (CRMC)	5,02
	MASSACHUSETTS FINANCIAL SERVICES COMPANY	5,02
	DEUTSCHE BANK AG	4,85
	BLACKROCK INC.	5,49
	ESTADO DE LUXEMBURGO	5,62

Empresa	Accionistas	Porcentaje de participación (%)
BANCO SABADELL	BLACKROCK INC.	5,32
	FINTECH EUROPE, S.À.R.L.	3,10
	NORGES BANK	3,17
BANCO SANTANDER	COLTRANE MASTER FUND, L.P.	1,07
BANKIA	FROB	61,38
	ARTISAN PARTNERS ASSET MANAGEMENT INC.	3,07
	INVESCO LIMITED	1,04
	STANDARD LIFE ABERDEEN PLC	3,08
BANKINTER	BLACKROCK INC.	3,65
	BLACKROCK INC	5,94
CAIXABANK	INVESCO LIMITED	1,99
	BLACKROCK, INC	3,08
	FUNDACIÓN BANCARIA LA CAIXA	40,00
	40 NORTH LATITUDE MASTER FUND LTD	1,00
CELLNEX	ATLANTIA, S.P.A.	5,98
	BLACKROCK INC.	6,00
	CANADA PENSION PLAN INVESTMENT BOARD	3,15
	CRITERIA CAIXA, S.A.U.	5,00
	EDIZIONE, S.R.L.	29,90
	FUNDACION BANCARIA CAIXA D ESTALVIS I PENSIONS DE BARCELONA	5,00
	PERMIAN INVESTMENT PARTNERS, LP	3,15
	THREADNEEDLE ASSET	5,00
	CORPORACION FINANCIERA ALBA, S.A.	10,13
	ACEK DESARROLLO Y GESTION	14,91
CIE AUTOMOT.	MAHINDRA & MAHINDRA LTD	7,44
	ALANTRA ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S. A	3,38
ENAGAS	RETAIL OEICS AGGREGATE	1,01
	BLACKROCK INC	3,38
	STATE STREET CORPORATION	3,00
	BANK OF AMERICA CORPORATION	3,61
ENCE	SYSTEMATICA INVESTMENTS LIMITED	1,02
	JOSÉ IGNACIO COMENGE SÁNCHEZ-REAL	6,01
ENDESA	ENEL, S.P.A.	70,10
FERROVIAL	BLACKROCK INC.	3,28
	LEOPOLDO DEL PINO Y CALVO- SOTELO	5,00
	FIL LIMITED	2,00
GRIFOLS	JUPITER FUND MANAGEMENT PLC	3,04



Análisis del control que los inversores de referencia tienen sobre el Ibex-35

	BLACKROCK, INC.	4,40
	AKO EUROPEAN LONG-ONLY	1,02
	FIDELITY INTERNATIONAL LIMITED	1,02
	NÚRIA ROURA CARRERAS	6,15
	OPPENHEIMERFUND INC.	4,00
	THORTHOL HOLDINGS, B.V.	7,06
	SCRANTON ENTERPRISES, B.V.	8,67
	DERIA, S.A.	8,91
IAG	QATAR AIRWAYS (Q.C.S.C.)	21,43
	CAPITAL RESEARCH AND MANAGEMENT	10,72
	EUROPACIFIC GROWTH FUND	5,39
	BLACKROCK INC	3,40
	LANSLOWNE PARTNERS INTERNATIONAL	3,95
	LANSLOWNE DEVELOPED MARKETS	2,00
IBERDROLA	QATAR INVESTMENT AUTHORITY	8,65
	BLACKROCK, INC.	5,13
	NORGES BANK	3,33
INDITEX	PARTLER 2006, S.L.	9,28
	ROSP CORUNNA PARTICIPACIONES	5,05
INDRA	SOCIEDAD ESTATAL DE PARTICIPACIONES	18,71
	CORPORACION FINANCIERA ALBA, S.A.	10,52
	FMR LLC	9,36
	T. ROWE PRICE ASSOCIATES, INC	4,90
	NORGES BANK	4,13
	SCHROEDERS PLC	3,20
INM.COLONIAL	QATAR INVESTMENT AUTHORITY	20,21
	AGUILA, LTD	5,66
	INMO, S.L.	3,93
	BLACKROCK, INC	3,69
	DEUTSCHE BANK AG	2,22
MAPFRE	FUNDACIÓN MAPFRE	67,71
MEDIASET	FIDELITY INTERNATIONAL LIMITED	1,03
	BLACKROCK INC	5,71
	INVESCO LIMITED	1,99
	SILVIO BERLUSCONI	50,21
MELIA HOTELS	Hoteles Mallorquines Agrupados, S.L.	10,39
	Hoteles Mallorquines Asociados, S.L.	13,21
MERLIN PROP.	BLACKROCK INC.	11,67
	INVESCO LIMITED	1,01
	BANCO SANTANDER, S.A.	22,27
	CRITERIA CAIXA S.A. U	25,65
	CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A.	20,07
NATURGY	GLOBAL INFRASTRUCTURE	20,00
	SOCIÉTÉ NATIONALE	3,85
	CRITERIA CAIXA S.A. U	25,65

	CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A.	20,07
R.E.C.	BLACKROCK INC	3,14
	LAZARD ASSET MANAGEMENT	5,18
	FIDELITY INTERNACIONAL LIMITED	1,99
	SEPI	20,00
REPSOL	SACYR, S.A	8,03
	BLACKROCK INC	4,98
	CAIXABANK, S.A.	3,66
	TEMASEK HOLDINGS (PRIVATE) LIMITED	2,43
SIEMENS GAM	SIEMENS AKTIENGESELLSCHAFT	59,00
	IBERDROLA, S.A.	8,07
TECNICAS REUNIDAS	ARIEL INVESTMENTS, LLC	3,01
	FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	3,00
	ARAGONESAS PROMOCIÓN DE OBRAS Y	5,10
	ARALTEC CORPORACIÓN, S.L.U.	31,99
TELEFÓNICA	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	5,28
	CAIXABANK, S.A.	5,01
	BLACKROCK, INC	5,08
VISCOFAN	CORPORACION FINANCIERA ALBA, S.A.	13,00
	APG ASSET MANAGEMENT N.V.	10,07
	NORGES BANK	5,20
	MARATHON ASSET MANAGEMENT, LLP	4,93

1.1. Anexo 2: Datos accionariales de las empresas del IBEX

Empresa	Capital social	Número de acciones	Número de derecho a voto	Capital flotante (%)	Autocartera (%)
Acciona	57.259.550,00	57.259.550,00	57.259.550,00	36,40	5,07
Acerinox	69.016.885,75	276.067.543,00	276.067.543,00	57,34	0,18
Acs	157.332.297,00	314.664.594,00	314.664.594,00	0,82	0,02
Aena	1.500.000.000,00	150.000.000,00	150.000.000,00	41,26	0,00
Amadeus	4.388.225,06	438.822.506,00	438.822.506,00	77,54	1,87
Banco Sabadell	703.370.587,63	5.626.964.701,00	5.626.964,00	86,83	1,62
Banco Santander	8.118.286.971,00	16.236.573.942,00	16.236.573.942,00	93,59	0,07
Bankia	3.084.962.950,00	3.084.962.950,00	3.084.962.950,00	37,65	0,96
Bankinter	269.659.846,20	898.866.154,00	898.866.154,00	64,41	0,01
Bbva	3.267.264.424,20	6.667.886.580,00	6.667.886.580,00	93,33	0,71
Caixabank	5.981.438.031,00	5.981.438.031,00	5.981.438.031,00	54,21	0,04
Cellnex	57.920.810,00	231.683.240,00	231.683.240,00	51,75	0,11



Análisis del control que los inversores de referencia tienen sobre el Ibex-35

Cie Automot.	32.250.000,00	129.000.000,00	129.000.000,00	37,91	0,00
Enagas	358.101.390,00	238.734.260,00	238.734.260,00	95,00	0,13
Ence	221.645.250,00	246.272.500,00	246.272.500,00	56,29	0,64
Endesa	1.270.502.540,40	1.058.752.117,00	1.058.752.117,00	29,90	0,00
Ferrovial	147.691.167,40	738.455.837,00	738.455.837,00	56,77	0,98
Grifols	119.603.705,00	687.554.908,00	426.129.798,00	55,70	0,56
Iag	996.016.317,00	1.992.032.634,00	1.992.032.634,00	57,03	0,44
Iberdrola	4.798.221.750,00	6.397.629.000,00	6.397.629.000,00	88,88	2,13
Inditex	93.499.560,00	3.116.652.000,00	3.116.652.000,00	40,55	0,09
Indra	35.330.880,40	176.654.402,00	176.654.402,00	48,59	0,24
Inm.Colonial	1.270.286.952,50	508.114.781,00	508.114.781,00	48,19	0,15
Mapfre	307.955.327,30	3.079.553.273,00	3.079.553.273,00	31,48	0,79
Mediaset	163.717.608,00	327.435.216,00	327.435.216,00	48,37	0,00
Melia Hotels	45.940.000,00	229.700.000,00	229.700.000,00	47,21	0,79
Merlin Prop.	469.770.750,00	469.770.750,00	469.770.750,00	0,72	0,01
Naturgy	1.000.689.341,00	1.000.689.341,00	1.000.689.341,00	30,43	0,01
Repsol	1.527.396.053,00	1.527.396.053,00	1.527.396.053,00	80,62	0,01
Siemens Gam	115.794.374,94	681.143.382,00	681.143.382,00	32,68	0,00
Tecnicas Reunidas	5.589.600,00	55.896.000,00	55.896.000,00	52,97	3,94
Telefónica	5.192.131.686,00	5.192.131.686,00	5.192.131.686,00	83,24	1,26
Viscofan	32.622.577,40	46.603.682,00	46.603.682,00	0,60	0,00

203

BIBLIOGRAFÍA

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES. (2018). Informe Anual de Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Cotizadas. Disponible en: <https://www.cnmv.es/Portal/Menu/Publicaciones-CNMV.aspx>

DEL CASTILLO, A. (2019). No diga Endesa, diga Enel. *Contexto* 218.

DÍAZ, J. AND BRAVO, D. (7 de octubre de 2017). CaixaBank traslada su sede a Valencia y La Fundación Bancaria La Caixa y Critería a Palma. *Expansión*.

LIZCANO, JL. (2006). Buen gobierno y responsabilidad social corporativa. Disponible en, https://www.aeca.es/old/comisiones/rsc/partidadoble_buen_gobierno.pdf

PELLICER, L., & BARRÓN, I. (5 de octubre de 2017). El consejo del Sabadell aprueba el cambio de sede a Alicante.

