



**Universitat**  
de les Illes Balears

## **GOBIERNO CORPORATIVO: LEHMAN BROTHERS Y CAIXABANK**

**Alumno:** Jorge Simonet Arribas

**Tutor:** Ryan Federo Acosta

Grado de Administración de empresas

**Año Académico:** 2021-22

Se autoriza la Universidad a incluir este trabajo en el Repositorio Institucional para su consulta en acceso abierto y difusión en línea, con fines exclusivamente académicos y de investigación

Autor		Tutor	
Sí	No	Sí	No
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

## **Resumen español (RESUMEN)**

Palabras clave del trabajo:

Gobierno corporativo, empresa, accionista.

En las últimas décadas las gestiones de los gobiernos corporativos en las empresas se han visto envueltas en escándalos empresariales lo que sugiere una mejora del sistema empresarial junto con su estructura. Esta búsqueda mediante la comparación de dos empresas; Lehman Brothers en 2008 y CaixaBank en 2022. Este trabajo pretende identificar cuáles son los códigos del buen gobierno corporativo que ayudan a mejorar la empresa. El estudio de este trabajo persigue poner de relieve la necesidad de instaurar un "código" mucho menos indulgente y que compruebe objetivamente el buen funcionamiento de los altos cargos, consecuentemente esto provoca un crecimiento empresarial.

## **Resumen inglés (ABSTRACT)**

Palabras clave del trabajo:

Corporate governance, company, shareholder..

In recent decades, corporate governance efforts have been embroiled in corporate scandals, suggesting an improvement in the corporate system along with its structure. This search by comparing two companies; Lehman Brothers in 2008 and CaixaBank in 2022. This paper aims to identify the codes of good corporate governance that help improve the company. The study of this work aims to highlight the need to establish a much less lenient "code" that objectively verifies the good functioning of senior officials, consequently this causes business growth.

## ÍNDICE

1. Introducción y justificación	5
2. Objetivo general	6
3. Metodología	6
4. Marco teórico	7
4.1 Gobierno corporativo	7
4.1.1 Definición	7
4.1.2 Consejo de administración	9
4.2 Teorías de GC desde la perspectiva del consejo administrativo	10
4.2.1 Teoría de la Agencia	10
4.2.2 Teoría de Stewardship	11
4.2.3 Teoría de Dependencia de Recursos (RDT)	13
4.2.4 Teoría de Resource-Based View (RBV)	13
4.3 Teorías de GC desde la perspectiva del ámbito cultural	14
4.3.1 Modelos market-based y credit-base	15
4.3.1.1 Modelos market-based	15
4.3.1.1 Modelos credit-based	15
4.3.2 Modelos de GC según geografía	16
4.3.3.1 Comparación de los distintos modelos de GC	16
5. Estudio de campo	17
5.1 Muestra	18
5.1.1 Variables	18
5.2 Lehman Brothers	20
5.2.1. Descripción de la empresa	20
5.2.2. Relato del caso	20
5.3 CaixaBank	21
5.3.1. Descripción de la empresa	21
5.3.2. Relato del caso	22
5.4. Análisis comparativo entre el Gobierno Corporativo: Lehman Brothers y Caixabank.	23
6. Conclusión	24
7. Referencias bibliográficas	24

## ÍNDICE DE TABLAS

1. Figura 1. Pirámide de Maslow.....	12
2. Figura 2. Pilares fundamentales del Gobierno Corporativo.....	19

## 1. Introducción y justificación

El presente Trabajo de Fin de Grado se enfoca dentro de la materia de *Introducción a la empresa (20607)* de manera que el tema a desarrollar será la comparación de dos gobiernos corporativos de prestigio.

La elección de este tema es debido al interés sobre las prácticas inmersas en un control y regulación del mundo empresarial actual débil donde se llevan a cabo malversaciones de fondo, falsificaciones de cuentas, etc. En definitiva, prácticas que perjudican a los empresarios y/o accionistas que hacen la cosas correctamente.

El gobierno corporativo nace como un instrumento para que la empresa satisfaga su responsabilidad social, exponiendo información de mayor fiabilidad a todo sus stakeholders (Seguí, et al., 2008). Dentro de este concepto se aprecia una gran expansión y progresión, tanto a nivel empresarial como a nivel académico en las últimas décadas, dado que el proyecto de un buen gobierno corporativo influye eficazmente en el rendimiento empresarial (Shleifer y Vishny,1997).

Tras plasmar la definición sobre los gobiernos corporativos se remitirá al lector al año 2008; cuando se produjo la conocida crisis del 2008 a causa de una serie de malas decisiones que derivaron a la estimulación de los llamados “*escándalos empresariales*” pues sus consecuencias aún perduran en la actualidad.

Joseph Stiglitz (2008) ganador del premio nobel, menciona, en relación a la gran crisis financiera de 2008 que “las instituciones financieras de América no han gestionado el riesgo, sino que lo han creado” (Joseph Stiglitz, 2008). Apelar a la ética de las personas o a un cambio de la cultura empresarial no es suficiente. La crisis confirmó que los consejeros ejecutivos no deben controlar el Consejo (Mateu de Ros, 2008)

A partir de la denominada gran crisis financiera del 2008 se desvelaron muchos otros “*escándalos empresariales*” tal como Lehman Brothers, Enron, Apple, Toshiba, Volkswagen, entre otros, enfundados de escasos códigos éticos donde se hallaron casos de falsificación de documentos, mentir acerca de la producción, alteración de cuentas financieras.

Estas situaciones empresariales reflejan las características de malas praxis de gobierno corporativo, por ello, el presente trabajo consiste en identificar una buena y mala práctica de gobierno corporativo.

A continuación se expondrán dos empresas de renombre Lehman Brothers y CaixaBank, pues proporcionan una claridad en cuanto a las diferentes praxias empresariales que se han desarrollado en el ámbito de las empresas cotizadas.

Un buen gobierno corporativo lleva consigo generar incentivos, una buena gestión y conseguir que la empresa se sostenga de la manera más eficiente posible, una utilización más destacada de los recursos e incluso buenas políticas laborales.. Para ello no es necesario la utilización de malversación de fondos, falsificación de documentos o cualquier engaño para generar una rentabilidad positiva.

## **2. Objetivo general**

Los objetivos generales del Trabajo de Fin de Grado son los siguientes:

- Comparar la estructuración de dos gobiernos corporativos de renombre.
- Identificar el buen gobierno corporativo mediante sus principios y códigos.

## **3. Metodología**

Para la realización del Trabajo de Fin de Grado se comenzó con la búsqueda de información vinculada a los gobiernos corporativos; surgieron noticias actuales donde se presentaban los malos gobiernos corporativos.

Los resultados derivados de la búsqueda conllevó a iniciar una revisión bibliográfica de calidad y validez sobre los buenos y malos gobiernos corporativos, lo cual permitió analizar las diferentes teorías de éstos, la influencia cultural, su estructura empresarial y los desencadenantes de un buen o mal gobierno corporativo (en lo sucesivo, GC)

Se encontraron escándalos empresariales sobre gobiernos corporativos de gran calibre: Lehman Brothers, Enron, Apple, Toshiba, Volkswagen y demás, los cuales debían ser controlados, auditados y sujetos a controles periódicos.

Sin embargo, para comparación e identificación de buenas y malas praxis de un gobierno cooperativo se ha decidido emplear con objeto de estudio dos empresas diferenciadas en cuanto a la toma de decisiones: la empresa de **Lehman Brothers** cuyo escándalo fue la gran crisis de 2008 y **Caixabank**, empresa reconocida como buen GC en 2022, según diario responsable (Diario Responsable, 2022).

## 4. Marco teórico

### 4.1 Gobierno corporativo

#### 4.1.1 Definición

La Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE, 2004) define el gobierno corporativo como el “elemento clave para mejorar la eficiencia económica y el crecimiento, así como mejorar la confianza de los inversores [...]”. El gobierno corporativo incluye una serie de relaciones entre la dirección, el consejo de administración, accionistas y el resto de stakeholders” (OCDE, 2004).

Weill y Ross (2004) identifican los activos claves que deben ser objeto de estudio de la organización para conseguir un buen gobierno corporativo. Entre ellos se encuentran: los activos financieros, los recursos humanos, la información general, las TIC (Tecnología de la Información y Comunicación), además de la propiedad intelectual y el esquema de las relaciones de la organización.

Según la empresa privada Deloitte Touche Tohmatsu Limited (2019) constituida por servicios profesionales del mundo, define el gobierno corporativo como:

El conjunto de normas, principios y procedimientos que regulan la estructura y el funcionamiento de los órganos de gobierno de una empresa. En concreto, establece las relaciones entre la junta directiva, el consejo de administración, los accionistas y el resto de partes interesadas, y estipula las reglas por las que se rige el proceso de toma de decisiones sobre la compañía para la generación de valor (Deloitte Touche Tohmatsu Limited, 2019).

Desde la gran depresión de Wall Street, la búsqueda del buen GC ha buscado adquirir mayor importancia en el ámbito empresarial, ya que es a partir de esta

gran crisis financiera (Wall Street) cuando surge el *Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Anónimas*.

Es en la actualidad cuando el GC ha cobrado mayor relevancia (Ermann y Lundman, 2002; citado por Mostovicz, y Kakabadse, 2011), pues las empresas tienen el afán de conseguir máximos beneficios y junto con la corrupción es lo que ensalza las crisis empresariales (Ganga y Vera, 2008).

El *Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Anónimas*, conocido como el *Código Conthe*, proporciona consejos a las Sociedades Anónimas para lograr que éstas sean más transparentes. La ley española (Art. 116 LMV) permite a las empresas tomar la decisión de seguir o no los consejos del gobierno corporativo, haciendo así cada empresario una autogestión de cómo llevar su empresa.

Manuel Conthe (2006), presidente de la Comisión Nacional de Mercado de Valores (en adelante, CNMV) expone este código mediante sus recomendaciones pues “busca generar confianza y transparencia para los accionistas e inversores, generar un mayor control interno y asegurar un adecuado desglose de las funciones, deberes y responsabilidades en las empresas, desde una perspectiva de máxima profesionalidad y rigor” (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2015).

En 2015, una comisión de expertos empresariales actualizó el código Conthe aportando las nuevas leyes y nuevas recomendaciones, a partir de ahí, emana el *Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas*. Dentro de estas recomendaciones, las características principales son, según la CNMV:

- La voluntariedad, con sujeción al principio de “*cumplir o explicar*”. La comisión desarrolló qué normas debían quedarse como normas legales y por el contrario cuáles debían ser voluntarias.
- Evaluación por el mercado. En este apartado las empresas deberán anunciar si llevan un seguimiento total o parcial del código unificado.
- Contenido y alcance del Código. “El presente Código de buen gobierno contiene recomendaciones de gobierno corporativo a los efectos previstos en la letra g) del apartado 4 del artículo 540 de la Ley de Sociedades de Capital” (CNMV, 2020, pp.11)

Es esencial contar con un buen sistema de GC pues permite enfrentarse de manera exitosa a posibles conflictos potenciales dentro de la empresa, especialmente a aquellos conflictos que afectan directa o indirectamente a



accionistas e inversores, Consejo de Administración y gestores de la empresa pues en ocasiones sus beneficios e intereses se encuentran desprotegidos.

Resumiendo, el GC surge con el fin de defender a los inversores de los administradores y de los gestores, quienes se desvían del interés común y general para perseguir sus particulares intereses.

#### **4.1.2 Consejo de administración**

El Consejo de Administración es el máximo grupo directivo que lidera una empresa (Sociedad Anónima o Limitada). Está constituido por los responsables que ha seleccionado la asamblea general de accionistas, actuando con lo establecido en los estatutos de la organización (Gil, 2015).

Es decir, éste promulga el buen funcionamiento de la empresa al cumplir las funciones encargadas. Estas funciones según Nicholson (2004), unido con Kiel, Bonn y Pettigrew (2009) se clasifican en cuatro funciones fundamentales: control, estrategia, asesoramiento y provisión de recursos.

El control hace referencia a las obligaciones legales de gestión y supervisión de las operaciones que lleva a cabo la empresa en todos los ámbitos (Madhani, 2017) el cual está relacionado íntimamente con la teoría de la agencia<sup>1</sup>.

En España estas obligaciones se enmarcan en la Ley de Sociedades de Capital (LSC) y la función de los administradores es la obligación de diluir la sociedad cuando hay pérdidas que llegan al 50% del capital social (Art. 367 de LSC).

La función de estrategia la ofrece el consejo administrativo a los directivos de las empresas la cual permite no desviarse del objetivo general, por ende, ofrece un asesoramiento u orientaciones a los directivos, asumiendo un rol relevante en la toma de decisiones respecto a las estrategias específicas que se van a poner en funcionamiento en la empresa.

Según Hillman y Dalziel (2003) citado en Madhani (2017), el consejo administrativo supervisa las estrategias que planifican desde la dirección e influye en ellas de manera directa (Hillman and Dalziel, 2003; citado en

---

<sup>1</sup> Contrato bajo el cual una persona, principal, encarga a otra, agente, la realización de algún servicio en su interés, incluyendo delegación de autoridad en el agente y, lógicamente, a cambio una contraprestación (Jensen y Meckling, 1976).

Madhani, 2017). La función de estrategia está vinculada con la Teoría del Stewardship mientras que la función de asesoramiento está estrechamente ligada con la Teoría de Resource-Based View.

La provisión de recursos se centra en el anglicismo networking<sup>2</sup> y en el cuidado y mantenimiento de las relaciones con los stakeholders<sup>3</sup>. Éste último se refiere a solucionar las quejas entre trabajadores, inversores exigentes y demás.

Para Madhani (2017), esta función está principalmente relacionada con la Teoría del Resource Dependency que da gran importancia a las cualidades que poseen cada uno de los miembros del consejo (Westphal y Fredrickson, 2001).

## **4.2 Teorías de GC desde la perspectiva del consejo administrativo**

### **4.2.1 Teoría de la Agencia**

La Teoría de Agencia fue desarrollada por Jensen y Meckling y la definen, como se ha comentado con anterioridad, como “un contrato bajo el cual una persona, principal, encarga a otra, agente, la realización de algún servicio en su interés, incluyendo delegación de autoridad en el agente y, lógicamente, a cambio una contraprestación” (Jensen y Meckling, 1976).

En esta teoría se encuentra el contrato de agencia en el que hay dos sectores:

- 1) El “principal” que es el que contrata.
- 2) El “agente” que es el contratado.

Esta teoría aplicada a los gobiernos corporativos se traslada a los accionistas y los directivos de dicha empresa formando así una relación. En este caso, los accionistas “*principales*” contratan al directivo “*agente*” para que éste tome y lleve a cabo las decisiones empresariales. Los problemas de agencia empiezan cuando entre ambos hay discrepancias.

En las grandes empresas el principal problema llega cuando los directivos tienen incentivos diferentes de los accionistas, aunque ambos busquen mediante diferente manera, el mismo objetivo que es, sacar el máximo beneficio monetario.

---

<sup>2</sup> Práctica que consiste en establecer una red de contactos profesionales (Figueiras, 2021)

<sup>3</sup> Público de interés para una empresa que permite su completo funcionamiento (Anónimo, 2019).

Estos conflictos son debidos a la separación entre la propiedad y el control. Las grandes empresas, salvo excepciones, suelen cotizar en bolsa lo que propicia la separación de la propiedad y el control debido a que las acciones se encuentran repartidas y cada accionista tiene sus propios intereses.

Posibles soluciones a los problemas de agencia sería la creación de incentivos para centrar los esfuerzos del empresario y los accionistas y aumentar la supervisión. De este modo, los directivos estarán más controlados y se reducirá la toma de decisiones que no son acordes a los intereses de los accionistas.

En conclusión, los problemas de agencia que se pueden propiciar tienen solución, si los accionistas y los directivos aúnan sus fuerzas, sus conocimientos y tomen una decisión en sintonía.

#### **4.2.2 Teoría de Stewardship**

En los años noventa surge la teoría de Stewardship (Davis, Schoorman y Donaldson, 1997; Eddleston, Kellermanns, y Zellweger, 2012) como contraposición a la teoría de Agencia.

Sus principales motivaciones son la economía y el oportunismo, la teoría argumenta que los costos de agencia se reducen debido a objetivos compartidos entre accionistas, directores y gerentes. El modelo de Stewardship surge de forma psicológica y sociológica denominada “steward” en terminología anglosajona haciendo referencia al administrador de la empresa.

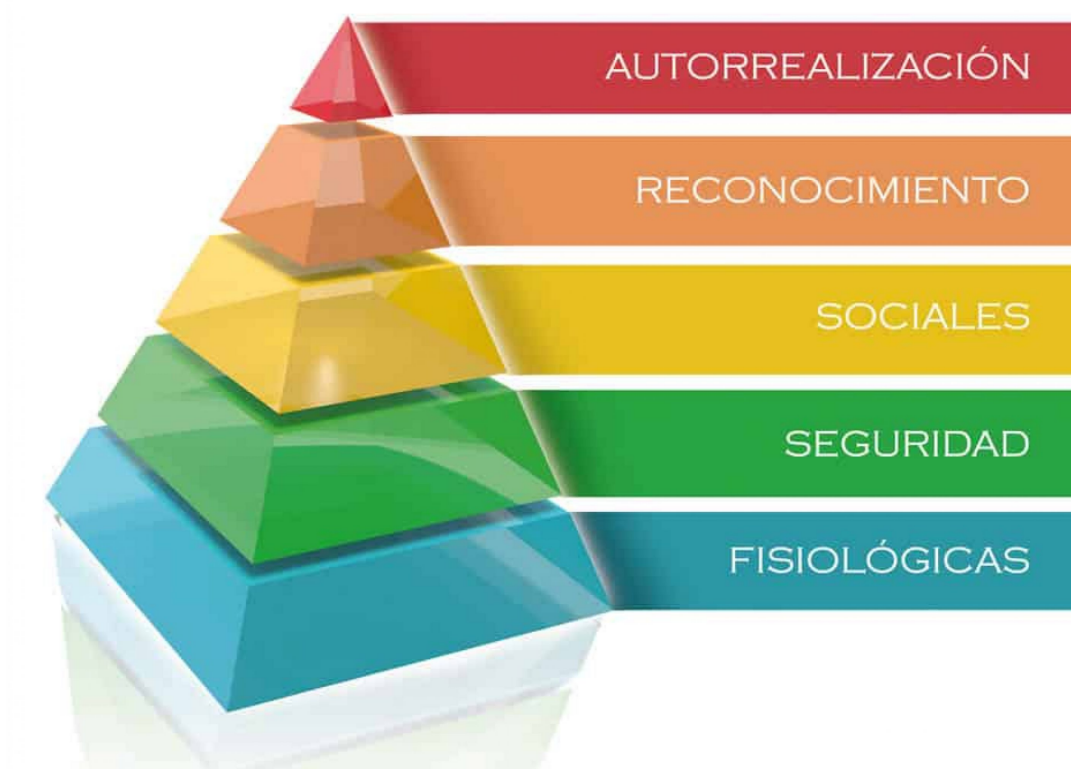
En este modelo, el administrador es un miembro de la familia, y por lo tanto, está emocionalmente conectado con y a la empresa. Se le considera un sujeto confiable y motivado por valores intrínsecos tal como: deseo de logro, pertenencia, poder, reconocimiento, autorrealización, entre otros valores.

El modelo perfecto de directivo en la teoría del Stewardship es aquella persona que apoya a la organización con comportamientos asociativos y comunitarios, no difama el individualismo y es un buen hombre de negocios.

Se puede lograr una mayor utilidad personal si se actúa en sociedad y acción corporativa. La motivación de este tipo de emprendedor se centra en obtener recompensas internas que no son tan cuantificables como calificables debido que no es más importante el dinero como hacer las cosas correctamente y en grupo.

El crecimiento como profesional, la pertenencia a la empresa, las realizaciones personales, la autorrealización y la autodeterminación son algunas de las recompensas que busca el “steward”. Las recompensas se ganan trabajando duro por y para la empresa. Según la teoría de Maslow (1970), se trata de necesidades de autorrealización.

**Figura 1.** Pirámide de Maslow



**Nota:** Pirámide de Maslow donde se observa la autorrealización como lo fundamental.

**Fuente:** Líder del emprendimiento.

### **4.2.3 Teoría de Dependencia de Recursos (RDT)**

La teoría de Dependencia de Recursos aclara que las empresas están afectadas y restringidas por el entorno. Así pues, la función objetiva es la capacidad del empresario para unir fuentes oferentes de estos recursos (Korac, et al., 2001).

Esta dependencia de los recursos significa que los gerentes deben idear estrategias para negociar los intercambios de recursos con los agentes del entorno, lo que los convierte en agentes activos en busca de la supervivencia organizacional (Hall, 1990).

Explica, dicha teoría, que, en el desarrollo de prácticas organizacionales, las estrategias y las estructuras corporativas implican la participación de componentes poderosos que controlan los recursos clave que necesitan otras organizaciones (Nienhüser, 2008; citado por Peterson, 2011), creando, por naturaleza, dependencias entre ellos.

Los gerentes o administradores de las empresas no sólo ponen de manifiesto sus habilidades o recursos tales como experiencia, información o conocimientos sino que se ven en la obligación de aportar recursos externos de la empresa. Este tipo de directivos son los que incrementan el valor de la firma empresarial y toman mejores decisiones estratégicas.

### **4.2.4 Teoría de Resource-Based View (RBV)**

La Teoría de Recursos y Capacidades, o RBV, ve el consejo no como un medio para adquirir recursos, sino como un recurso propio de la empresa que permite concebir una ventaja competitiva frente a otras empresas.

La teoría explica que los directores al aportar sus propios recursos personales a la empresa: experiencia, clientes, conocimiento específico de la industria aumentan el valor de ésta.

Establece que las correlaciones que constituyen la suma de todos los aportes personales de los directores de dicha sociedad, la diferencia de otros directorios y crea una ventaja comparativa que agrega valor a la empresa. Cada director tiene cualidades únicas que, cuando se combinan adecuadamente, pueden crear una junta única y diferenciada (Kesner, 1998).

La suma de las características del empresario proporcionan a la empresa la legitimación como uno de los recursos y activos más influyentes de la empresa para poder competir de manera adecuada con el resto de la competencia.

### **4.3 Teorías de GC desde la perspectiva del ámbito cultural**

Según Schein (2015), uno de los autores más reconocidos en el ámbito de la cultura empresarial, define la cultura empresarial como:

Patrón de supuestos básicos compartidos, que fue aprendido por un grupo cuando resolvía sus problemas para adaptarse al exterior e integrarse en su interior, y que ha funcionado lo bastante bien como para que se considere válido y, por tanto, para enseñarlo a los miembros nuevos como la forma indicada de percibir dichos problemas, analizarlos y sentirlos (Schein, 2015, pp. 19).

Conforme a Allaire y Fisrirotu (1984) el origen de la cultura empresarial predomina por los siguientes factores (Iborra, et al.,2007):

- La cultura nacional.
- La historia de la empresa: influencia de los fundadores o líderes de la empresa.
- Cuestiones relacionadas con el sector.

Para elaborar este estudio de campo se realiza una clasificación en función de la cultura empresarial empleada. La clasificación de esta cultura está basada en la orientación de los intereses de los accionistas (*market-based*), los stakeholders (*credit-based*), y por geografía.

Dentro de esta distribución se busca analizar el sistema que utilizan las empresas que posteriormente compararemos y examinaremos, y por qué una se considera como un buen modelo de GC y en cambio, otra tiene fallas, llamado en la actualidad “*escándalos empresariales*”.

La cultura, en empresas descentralizadas, se puede usar como elemento de conexión, por lo que en muchas ocasiones las empresas alcanzan un control cultural sobre el comportamiento de sus empleados. Pero una cultura

empresarial errónea puede provocar una percepción de la realidad que no permita evolucionar a la empresa en el entorno.

### **4.3.1 Modelos market-based y credit-base**

#### **4.3.1.1 Modelos market-based**

Este modelo orientado en los intereses de los accionistas incluye que las empresas son organizaciones privadas configuradas como un conjunto de contratos privados, cuyo principal objetivo es maximizar el beneficio de los accionistas (Ho, 2010).

En este sentido, se confía que el sistema de GC de empresas se adapte a las exigencias del mercado y de la economía en general, por lo tanto, se espera que los accionistas creen la estructura de su modelo de GC. Puede considerarse un modelo más flexible.

Este sistema es principalmente usado por países anglosajones tales como Gran Bretaña o Estados Unidos; el cual da preferencia a los intereses de los accionistas. El Hample Report de 1998 es el código de buen gobierno inglés.

#### **4.3.1.1 Modelos credit-based**

Este modelo está orientado en los intereses de los stakeholders ya que para Bryson (2004), el término stakeholders hace referencia a personas, grupos u organizaciones que los mandatarios de la empresa han de tener en cuenta.

Este término ha ido adquiriendo relevancia a partir de los años 90 pues de acuerdo con Freeman (1984) citado por Bryson (2004), los grupos de interés, stakeholders, pueden dañar el seguimiento de los objetivos empresariales.

Edén y Ackermann (1998), argumentan que los stakeholders son personas o pequeños grupos que se adaptan, negocian o cambian la futura estrategia de la organización debido a la potestad que tienen dentro de ésta.

El sistema de stakeholder de GC entiende que la empresa protege los intereses del público en general y no sólo de los accionistas. Se caracteriza por tener unas bases legales que se adapten a su sistema empresarial.

Donaldson y Preston (1995), asumen que en la Teoría de los stakeholders,

desde un punto de vista de GC, se debe dar igual importancia en la toma de decisiones a los intereses de los grupos de interés y a los accionistas. Este sistema es originario de países institucionales como los de la Unión Europea o Japón.

#### **4.3.2 Modelos de GC según geografía**

##### **4.3.3.1 Comparación de los distintos modelos de GC**

La monarquía parlamentaria donde el máximo exponente es el rey es la forma de gobierno del estado nacional español, mientras que en Estados Unidos, la forma de gobernar es a través de una federación constitucional formada por cincuenta estados.

En este apartado se pretende analizar dos sistemas de GC: el modelo español basado en un único órgano encargado de ejercer el derecho de gestión, el Consejo de Administración formado por consejeros ejecutivos y no ejecutivos, y el modelo estadounidense basado en los intereses de los accionistas o market-based.

El GC estadounidense suele hacer énfasis en que el control final de la empresa debe residir en los accionistas y que los administradores de la misma deben administrar a favor de los intereses de aquéllos. Éste está claramente orientado a los accionistas y por esta misma razón, se le ha dado mucha importancia a la eficiencia y a la obtención de grandes resultados financieros (Thomas, 2002).

Sin embargo, en el GC español el control final de la empresa radica en el equilibrio entre los stakeholders, es decir, empleados, inversores y consumidores entre otros, y los accionistas. Éste atiende los intereses de las personas y de los grupos de interés.

Una de las problemáticas de la Teoría de la agencia es la separación de la propiedad y el control. Es muy importante en los GC americanos la presencia de los consejeros no ejecutivos independientes: aquellos que no trabajan para la empresa y que su misión es velar por los intereses de los pequeños accionistas. La cantidad de personas dentro del consejo es un factor adherido al rendimiento de la empresa según Yermack (1996), citado por Martínez (2016).

En España no suele haber estos problemas de Agencia debido al tamaño de las empresas; éstas en su gran mayoría suelen ser menores de cincuenta trabajadores, su volumen de negocio es de menos de 10 millones, al igual que



su balance y, por eso, son consideradas como PYMEs.

Conforme Arrarte (2021) después de la realización de un estudio de 100 empresas españolas, se oscila que hay entre 5-17 consejeros por cada empresa, con una media de 10.9 consejeros. Normalmente, las empresas estadounidenses tienen entre 5-18 miembros, partiendo de una media de 10.8 consejeros (Índice Spencer Stuart, 2017).

Cabe destacar, que una separación entre el control y la propiedad con pocos consejeros provoca la falta de recursos o conocimientos suficientes para resolver todos los problemas empresariales, pero demasiados puede llegar a dificultar el entendimiento entre ellos y la gestión.

Es importante destacar la necesidad de independencia de los socios del consejo, ya que se ha de revisar que la estrategia se lleve a cabo mediante un control de estos.

Malhotra et al (2011) dice que contra más unidos esté el consejero de la empresa, más incentivos tendrá para engañar o manipular las estrategias a su favor, en vez de ser objetivo con la estrategia y rendimiento de la empresa. El concepto al cual hace referencia.

## **5. Estudio de campo**

### **5.1 Muestra**

Para la realización de este TFG se han escogido dos empresas de prestigio: Lehman Brothers en 2008 y CaixaBank en 2022.

Lehman Brothers se ha visto inmersa en un escándalo empresarial, tras varios fallos del Código de Buen Gobierno Corporativo lo cual provocó su posterior quiebra. CaixaBank, por el contrario, ha sido premiada con el reconocimiento del Buen Gobierno Corporativo.

La elección de ambas empresas viene dada, en parte, por la utilización de diferentes modelos de Gobierno Corporativo; el modelo de *market-based* y el modelo de *credit-based*. El hecho de pertenecer a un modelo u otro no implica que el GC sea mejor o peor que otro, sino que depende del buen uso que haga la empresa del Código de Buen Gobierno Corporativo.

### **5.1.1 Variables**

A través de este estudio comparando las dos empresas es sus respectivos códigos del buen gobierno corporativo se puede observar si es acertado o no el método usado en cada caso.

Para realizar esta comparativa se usará como modelo los principios básicos del Código de Buen Gobierno Corporativo. Según Chowdhury (2019) estos principios son: la justicia o equidad, la responsabilidad, la transparencia y la responsabilización.

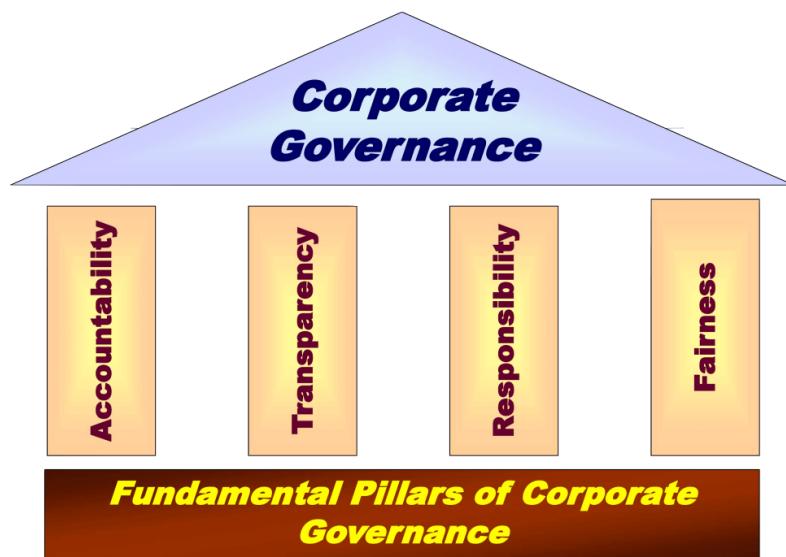
La justicia o equidad se refiere a lo igualitario. En temas empresariales cuanta más justicia haya más probabilidad hay de que esta perdure en el tiempo.

Dentro de la responsabilización se encuentran puntos como: responsabilidad de decidir el alcance de los riesgos, el mantenimiento de la gestión y el control interno, entre otros aspectos.

Referente a la responsabilidad, se ubica a los altos cargos como los mayores responsables para el uso correcto de los asuntos de la empresa, haciendo imponer su autoridad para vigilar el buen cumplimiento de la empresa.

Por último, la transparencia cuyo significado es que la empresa debe informar de los datos tanto a accionistas como a las diferentes partes interesadas.

**Figura 2.** Pilares fundamentales del Gobierno Corporativo



**Nota:** Pilares fundamentales del GC los cuales se observa la justicia, la responsabilidad, la responsabilización y la transparencia.

**Fuente:** Trade Brains.

## 5.2 Lehman Brothers

### 5.2.1. Descripción de la empresa

Lehman Brothers fue un banco de servicios financieros e inversiones estadounidense cuyo modelo fue el de *market-based*, es decir, un modelo basado en los intereses de los accionistas.

Su creación fue en el año 1850, liderado por tres hermanos lo cual convertía Lehman Brothers en una empresa familiar. Estuvo en activo durante más de 150 años ganando renombre hasta proclamarse como uno de los bancos más destacados en el sector.

En los inicios de Lehman Brothers la banca de inversión se transformó y se instauró dentro de la economía estadounidense. Esta gran compañía logró superar la guerra civil estadounidense (Guerra de Secesión 1861-1865), las dos guerras mundiales, el Crack del 29 y se llegó a consolidar como uno de los bancos de inversión más solventes y grandes del mundo.

Sin embargo, la decadencia de Lehman Brothers llegó concretamente en septiembre de 2008, por lo que tuvo que declararse en bancarrota debido a una mala gestión de las inversiones y esto sumado a una serie de factores más que conllevo a la crisis de 2008.

### **5.2.2. Relato del caso**

En este apartado se hará un breve resumen del relato del caso de Lehman Brothers, de cómo una compañía de tal envergadura acabó en bancarrota.

Un estudio realizado por un inspector de entidades de crédito, De Bustos (2010) nos explica el porqué de esta gran crisis empresarial.

Lehman Brothers desde el año 2007 había incrementado los ratios de su apalancamiento financiero hasta el punto de casi no haber retorno. Las soluciones más viables que tenía era disminuir sus activos o emitir acciones, pero eso supondría dañar su reputación.

Por tanto, la alternativa que escogieron fue la de esconder la deuda. El mecanismo que utilizaron para esconder la deuda fue la utilización de *Repo 105*<sup>4</sup>. Este plan constaba de dos partes: 1) conseguir financiación la cual no quedaba reflejada en los bancos y 2) amortizar deudas a corto plazo haciendo ver la imagen fiel de una empresa muy favorable.

Estas fueron las causas por las cuales Lehman Brothers quebró. Esta quiebra es conocida en América como el *Chapter 11*. Todo esto está retratado en el informe que se encargó Valukas (2010) citado por De Bustos (2010), en el que se observa la inapropiada contabilidad y mala praxis que se usó para encubrir los resultados contables.

---

<sup>4</sup> Este nombre es debido a que por cada 100 dólares de caja que recibía Lehman Brothers entregaba 105 dólares de activos financieros en garantía.

## 5.3 CaixaBank

### 5.3.1. Descripción de la empresa

Caixabank es un grupo financiero en temas bancarios en España por lo que su modelo es *credit-based*, es decir, un modelo basado en los intereses de los stakeholders, grupo de personas, grupos u organizaciones que los mandatarios de la empresa han de tener en cuenta.

Su consolidación viene tras la adquisición de Bankia. El modelo utilizado por la empresa es un modelo basado en la banca cercana y de calidad hacia sus clientes.

La entidad, conocida como Caixabank, es relativamente joven debido a los cambios de nombre, aunque los orígenes del fundador, Francesc Moragas, se remontan a principios del siglo XX. En 1904 se creaba la Caja de Pensiones para la Vejez y de Ahorros de Cataluña y Baleares.

La invención de la Caixa surge en 1990 tras la fusión de la Caja de Pensiones para la Vejez y de Ahorros de Cataluña y Baleares y la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Barcelona. Esta fusión trajo consigo que La Caixa se proclamase como grupo líder del sistema financiero y bancario español. La Caixa mediante una reestructuración interna en 2011 acabó con el nacimiento de Caixabank.

En la actualidad, Caixabank ofrece a sus clientes un sistema personalizado con rasgos innovadores y diferenciales, tanto en ámbito social como cultural, como analógico y digital para ayudar a todas las edades.

### 5.3.2. Relato del caso

Una vez realizada una breve introducción acerca de Caixabank, no adentraremos en el por qué de esta empresa.

Según la noticia del Diario Responsable, CaixaBank ha sido premiada por AENOR (Asociación Española de Normalización y Certificación) en prevención de delitos, antisobornos y gestión de compliance (cumplimiento normativo).

La compañía despunta en tener féreos Criterios ESG<sup>5</sup> dentro de su gobierno corporativo y en la estructura de su consejo de administración, donde se

---

<sup>5</sup> Siglas en inglés; Environmental, Social y Governance.

observa un gran número elevado de consejeros independientes y de mujeres, poco común en esta sociedad.

Esta obtención de la certificación con el Índice de buen GC recibido a CaixaBank es uno de los primeros entregados por la AENOR. El Diario Responsable en el siguiente párrafo explica cuáles han sido sus variables para valorar a las empresas:

Esta nueva certificación se ha desarrollado sobre una serie de métricas estandarizadas que miden el grado de cumplimiento en Buen Gobierno a partir de nueve variables, 41 indicadores y 165 criterios de evaluación. Estas nueve variables tocan aspectos como el Consejo de Administración desde diversos ángulos; la participación en la Junta General de Accionistas; la transparencia; y la sostenibilidad y gobernanza ESG (Environmental, Social and Governance). Como resultado del análisis de AENOR, CaixaBank ha obtenido la calificación máxima de G++. (Diario Responsable, 2022).

CaixaBank afirma que “prolongar en materia de GC las mejores prácticas y recomendaciones para la compañía es una prioridad, tener un modelo de gestión aéreo y transparente nos hace sostenibles y aporta valor al conjunto de la sociedad y de nuestros accionistas”.

#### **5.4. Análisis comparativo entre el Gobierno Corporativo: Lehman Brothers y CaixaBank**

Una vez expuesto los casos de ambas empresas usaremos los principios del Código de buen GC mencionados en el apartado 5.1.1. Variables, como método de comparación de una y de otra empresa e identificación de los rasgos diferenciales que trajeron consigo la quiebra de Lehman y el mérito al buen gobierno corporativo de CaixaBank.

Los ítem a seguir en esta comparación fueron:

- **Transparencia.** Tal y como se puede observar, en este punto CaixaBank ha apostado por un modelo de transparencia frente a sus accionistas y a la sociedad mientras que Lehman Brothers utilizó las *Repo 105* como una manera de engaño y falsificación, contablemente hablando, para difuminar que la empresa estaba con un ratio de endeudamiento superior al que podía soportar.

- Responsabilidad. La responsabilidad de los grandes cargos de la empresa es la principal diferencia entre ambos bancos. Lehman Brothers fue uno de los directivos que apostaron por falsificar y mentir por no verse inmersos en futuros escándalos empresariales y al final salieron a la luz. En cambio, CaixaBank es responsabilizado por sus altos cargos lo cual está siendo intachable.
- Responsabilización. La responsabilización en un gobierno corporativo es el alcance de los riesgos que está dispuesto a asumir un empresario. Los altos cargos de Lehman Brothers sabían el riesgo que tenía las *Repo 105* y lo que hacían con ello. Por tanto, esta mala responsabilización hizo quebrar a la compañía.
- Justicia. La mayor justicia en este ámbito es la nominación de CaixaBank a un Buen Gobierno Corporativo gracias a sus esfuerzos por mantener la transparencia y tomar buenas decisiones.

Para hacer esta comparativa es importante conocer los modelos empresariales que usaba cada una de estas empresas. Lehman Brothers, empresa estadounidense se centra en los intereses de los accionistas por los que una mala publicidad puede hacer caer el precio de las acciones de las empresas, esta fue una de las causas por las cuales ocultó su gran endeudamiento. La importancia de conocer la cultura y los modelos del entorno también provocan grandes crecimientos empresariales.

Por el contrario, CaixaBank con un modelo de *credit-based* se fundamenta en los interés de las personas y los grupos de interés ha conseguido destacar gracias a su cercanía con las personas, procurando ser un banco sostenible y preocupándose por la cultura empresarial que les rodea en el entorno.

## 6. Conclusión

Con este trabajo se ha observado y aprendido mucho acerca de los gobiernos corporativos y sus funciones. La importancia que tiene que los altos cargos y los accionistas trabajen en el crecimiento de un Buen Gobierno Corporativo y utilicen las misma direcciones empresariales para eliminar los problemas de agencia, ya que esto los hará crecer la compañía y alcanzar una posición estable en el mercado.

Por norma, las empresas tienen tendencia a pensar que para la solucionar los Problemas de Agencia hace falta más consejeros independientes, pero estos se

suelen centrar más en temas estratégicos y de *networking*<sup>6</sup> y como resultado, en vez de solucionar el Problema de Agencia trae consigo la Teoría del Resource Dependency (TRD), dependencia de recursos. La solución a esta cuestión no debería basarse en rellenar espacios en los consejos de administración con consejeros independientes sino que los mismos que están mediante incentivos cooperen para favorecer a los accionistas y a la empresa.

Se resalta la importancia del seguimiento del Buen Gobierno Corporativo; Lehman Brothers era un banco solvente, fuerte y con gran capacidad pero la toma de malas decisiones lo llevó a la quiebra. Actualmente CaixaBank es un banco puntero que sigue las indicaciones del Buen Gobierno Corporativo, de ahí, la razón por la cual ha sido premiado. La relevancia del crecimiento y sostenibilidad de una empresa se basa en seguir el código lo más correctamente posible, una vez realizado el trabajo, he entendido que no importa que tan solvente sea la compañía que si el consejo de administración toma malas decisiones y no sigue un uso correcto del Código de Buen Gobierno Corporativo, en mayor o menor medida, una compañía está destinada al fracaso.

El Gobierno Corporativo es un sistema de protección para los inversores, este sistema busca evitar los excesos de los gerentes de las empresas. Como se ha mencionado anteriormente, un buen GC se fundamenta en la transparencia, igualdad y en una buena toma de decisiones.

En definitiva, los Gobiernos Corporativos inequívocos basados en un sólo modelo no existen, debido a que cada empresa depende de la cultura empresarial, el entorno y de la filosofía de los altos cargos de la compañía. Lo único infalible que se ha demostrado a lo largo de estas últimas décadas es que las empresas con falta de transparencia, responsabilidad, responsabilización y equidad acaban perjudicadas.

---

<sup>6</sup> El networking es una actividad cuyo objetivo es ampliar la red de contactos profesionales. Así, se generan oportunidades de negocio y/o empleo. (Carazo. J., 2019)



## 7. Referencias bibliográficas

Del Busto, Juan., (2010). Lecciones contables del caso Lhemn: Repo 105. Normas internacionales de información financiera NIC/NIF, n°730, pp- 34-45. Recuperado en: [06\\_NIFF\(mundo\)\\_TC\\_730.indd \(elcriterio.com\)](#)

Gil, S. (09 septiembre, 2015). Consejo de Administración. *Economipedia. Haciendo más fácil la economía*. Recuperado en: [Consejo de Administración - Qué es, definición y concepto | 2022 | Economipedia](#)

OCDE (2016), Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>

Garzón, M.A. (2020). El concepto de gobierno corporativo. *Revista IJMSOR*. Recuperado en: <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>

Segui, E., García, G., Romero, A. y Villagona, I., (2008). La Innovación en el gobierno de las cajas rurales españolas: evaluación de su e-gobierno corporativo. *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, n° 60, abril 2008, pp. 155-178.

Jensen, M.C. Y Mecling, W.H. Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economic*, V.3, n° 4, 1976, pp. 305- 360.

Donaldson, T., y Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of management Review*, 20(1), 65-91.

Ho, V. H. (2010). Enlightened shareholder value: Corporate governance beyond the shareholder-stakeholder divide. *J. Corp. L.*, 36, 59

Thomas, M.S.B., (2002). Gobierno Corporativo en los Estados Unidos a comienzos del Siglo XXI y su posición en el ámbito global. *Revista Chilena de Derecho*, Vol. 20, No. 3.

Comisión Nacional del Mercado de Valores (2020). Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas. Edición: Edison, Barcelona. Recuperado en: [https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CBG\\_2020.pdf?msclid=d5f9beb2b03811ec968a5a070e74af28](https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CBG_2020.pdf?msclid=d5f9beb2b03811ec968a5a070e74af28)

Anónimo (Sin fecha). La pirámide de Maslow. *El líder del emprendimiento*. Recuperado en: <https://www.liderdelemprendimiento.com/conceptos/piramide-de-maslow/>

Malhotra, D. K., Wyatt, N., y Nixon, N. W. (2011). Recent trends in corporate governance practices in the fashion industry in the United States. Proceedings of the Northeast Business & Economics Association.

Bacigalupo, S. & Bajo Fernandez, M. (2009). Gobierno corporativo y derecho penal. Editorial Universitaria Ramón Areces. Pp 181-187.

Rivas Yarza, P.A (2016) Introducción a la Empresa; 20607. Segunda edición, Septiembre 2016

Madhani, P. M. (2017). Diverse Roles of Corporate Board: Review of Various Corporate Governance Theories

Chowdhury, O., (2019). ¿Qué es el Gobierno Corporativo? Principios, ejemplos y más. Conceptos básicos de intervención. *Trade Brains*. Recuperado en: [¿Qué es el Gobierno Corporativo? Principios, ejemplos y más \(tradebrains.in\)](https://www.tradebrains.in/)

Schein, E., (2015). Cultura organizacional desde la teoría de Edgar Schein: estudio fenomenológico. Revista Clío América, Vol. 9 No. 17, p.p. 17 - 25. Recuperado en Dialnet-Cultura Organizacional DesdeLaTeoriaDeEdgarSchein-5139907.pdf

Janire Carazo Alcalde,( 2019). *Networking*. Economipedia.com

Bustos, J., (2010). Lecciones Contables del caso Lehman. Repo 105. *Técnica contable*, Vol. 62, N° 730, 2010, págs. 34-45. Recuperado en; [06\\_NIFF\(mundo\)\\_TC\\_730.indd](#)