

INFORME-DICTAMEN TÉCNICO

# Los efectos de la rotación tras la entrada en vigor del Reglamento Europeo y la Ley de Auditoría de Cuentas

CONVENIO ICAC-ASEPUC (2018)



**ASEPUC**  
Asociación Española  
de Profesores Universitarios  
de Contabilidad

**ic|ac** Instituto de Contabilidad y  
Auditoría de Cuentas



GOBIERNO  
DE ESPAÑA

MINISTERIO  
DE ECONOMÍA  
Y EMPRESA

En virtud de los acuerdos alcanzados con la Asociación Española de Profesores Universitarios de Contabilidad (ASEPUC), el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) publica el presente Informe-Dictamen Técnico (IDT).

Este IDT cumple los requisitos de relevancia específica para la divulgación de los aspectos que afectan a la aplicación de la normativa de auditoría y al ejercicio de las competencias atribuidas al ICAC, así como la máxima oportunidad de los objetivos de estudio, tanto en su naturaleza como en su alcance.

El ICAC no garantiza la certeza de los datos incluidos en el informe, que sean distintos de los aportados a los autores para el estudio.

Con el objetivo de facilitar la difusión de estos trabajos se hacen públicos y están disponibles en el sitio web [www.icac.meh.es](http://www.icac.meh.es)

Las opiniones expresadas en este IDT reflejan exclusivamente el criterio de los autores y no deben ser atribuidas al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

INFORME-DICTAMEN TÉCNICO

**LOS EFECTOS DE LA ROTACIÓN TRAS  
LA ENTRADA EN VIGOR DEL REGLAMENTO  
EUROPEO Y LA LEY DE AUDITORÍA DE CUENTAS**

Vicente Condor López

*(Catedrático de Contabilidad y Finanzas de la Universidad de Zaragoza)*

José Ángel Ansón Lapeña

*(Profesor titular Departamento de Contabilidad y Finanzas de la Universidad de Zaragoza)*

Alicia Costa Toda

*(Profesora titular Departamento de Contabilidad y Finanzas de la Universidad de Zaragoza)*

Zaragoza, julio 2018

Publicación en línea  
NIPO : 103-19-005-1  
Edita:  
Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC)  
Ministerio de Economía y Empresa  
Calle de las Huertas, 26  
28014 Madrid  
© Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas

## **RESUMEN**

El objetivo del trabajo es mostrar los efectos que las nuevas exigencias relativas a cambios obligatorios de auditor (rotación de auditores) están teniendo en el mercado de la auditoría legal en España, como consecuencia de la aplicación de las reformas producidas en la UE. La transposición de la Directiva 2014/56/UE en España, mediante la Ley de Auditoría de Cuentas de 2015 pretende, entre otros aspectos, reforzar la independencia del auditor.

El trabajo se divide en cuatro partes. En primer lugar se efectúan una serie de consideraciones relativas a los objetivos perseguidos por la reforma legal sobre la auditoría en la UE y en España; el concepto de Entidades de Interés Público (EIP) y sus implicaciones en materia de auditoría.

En segundo lugar se analiza y se hace una revisión de la literatura sobre la relación independencia y cambio de auditor.

En tercer lugar se efectúa un análisis empírico sobre la situación actual y evolución previsible del mercado de auditoría relativo a las EIP.

Finalmente se termina con las conclusiones que se desprenden del trabajo realizado.

**PALABRAS CLAVE:** Auditoría, Independencia del auditor, Rotación auditores.

## **ABSTRACT**

The purpose of the study is to show the effects that the new requirements related to obligatory changes of auditor (rotation of auditors) are having on the legal audit market in Spain as a result of the application of EU reforms. The transposition of the Directive 2014/56/EU in Spain, through the Accounts Auditing Act of 2015, intends, among other aspects, to reinforce the independence of the auditor.

The work is divided into four parts. First, a series of considerations are made about the objectives of the legal reform on auditing in the EU and in Spain; the concept of public-interest entities (PIE) and its implications in terms of auditing.

Second, a review of the literature on the relationship between independence and change of auditor is carried out.

Third, an empirical analysis is performed on the current situation and the expected evolution of the audit market regarding PIEs.

Finally, the conclusions of the study are presented.

**KEY WORDS:** Audit, Independence auditor, Rotation auditors



## CONTENIDO

I. INTRODUCCIÓN .....	5
1. La reforma de la auditoría legal en la UE.....	6
2. Consecuencias en España.....	9
2.1. El concepto de EIP en la LAC de 2015 .....	9
2.2. La independencia del auditor en la LAC de 2015. ....	12
2.2.1. Rotación del auditor .....	12
2.2.2. Los servicios prohibidos y limitaciones a la facturación en la LAC de 2015.....	15
II. ROTACIÓN, INDEPENDENCIA Y CALIDAD.....	19
1. Introducción .....	19
2. Estado de la cuestión .....	21
III. ANÁLISIS EMPÍRICO .....	23
1. Introducción .....	23
2. Situación de los auditores de EIP.....	26
2.1. Situación general .....	26
2.1.1. Resumen situación general .....	33
2.2. Empresas que cotizan en el Mercado Continuo.....	35
2.2.1. Resumen Mercado continuo .....	40
2.3. Compañías del Ibex'35.....	42
2.3.1. Resumen Ibex'35.....	48
2.4. Entidades de Crédito.....	49
2.4.1. Resumen Entidades de Crédito .....	54
2.5. Mercado Alternativo Bursátil (MAB) .....	55
2.6. Sociedades calificadas como EIP por su importancia pública significativa (Tamaño).....	61
2.6.1. Resumen entidades por Tamaño .....	65
IV. CONCLUSIONES .....	67
BIBLIOGRAFÍA y NORMATIVA.....	73
ANEXOS.....	77
ANEXO 0: Una Visión Global del Mercado de Auditorías de EIP en España (Situación 2016) ..	79
ANEXO I: Entidades del Mercado Continuo .....	83
ANEXO II: Entidades de Crédito .....	85
ANEXO III: Entidades Aseguradoras.....	87
ANEXO IV: Entidades del Mercado Alternativo Bursátil .....	90
ANEXO V: Fundaciones Bancarias-Entidades de pago y de Dinero Electrónico.....	91
ANEXO VI: Fondos de Inversión .....	92
ANEXO VII: Fondos de Pensiones .....	96
ANEXO VIII: EIP por Tamaño.....	98
ANEXO IX: Fondos de Titulización de Activos.....	99



## I. INTRODUCCIÓN

Las reformas contenidas en el Reglamento UE 537/2014 y en la Directiva 2014/56, cuya trasposición en España se materializó en la Ley de Auditoría de Cuentas de 2015, pretenden, entre otros aspectos, reforzar la independencia del auditor.

La polémica en torno a las diferencias entre lo que los auditores creen que es su responsabilidad y la que les atribuyen los usuarios de la información financiera, lo que se conoce como “gap” (audit expectations gap) o brecha de expectativas surge, al menos está documentado por vez primera, en 1978, en un documento del American Institute of Certified Public Accountants (AICPA)<sup>1</sup>. Es verdad que el debate difiere en los diferentes países y áreas económicas, pero está claro que se trata un fenómeno de alcance mundial, como avala la larga serie de pronunciamientos y declaraciones sobre el tema habidos en los últimos 30 años.

En la UE se ha mantenido un largo debate que ha dado lugar a numerosos pronunciamientos, de reflexión unos, normativos otros, que finalmente han cristalizado en una nueva regulación que analizaremos a continuación.

La reforma introduce diversos mecanismos para contribuir a garantizar la independencia del auditor como son el establecimiento de una serie de servicios prohibidos al auditor legal de la entidad, la fijación de límites en los honorarios del auditor y la obligación de rotar para los auditores de Entidades de Interés Público (EIP).

Se ha observado<sup>2</sup>, como veremos en el epígrafe 2.2.1., que en las empresas cotizadas, en particular en las empresas del Ibex’35, se han producido un importante número de cambios de auditor que van más allá de los cambios por causa regulatoria. En el trabajo citado se observa como desde 2014, fecha de aprobación del Reglamento, antes de la primera fecha en la que alguna de las empresas del Ibex’35 debían cambiar obligatoriamente de auditor, el ejercicio 2017<sup>3</sup>, ya se habían producido siete cambios de auditor y en 2017 otros cinco cambios de naturaleza voluntaria, además de otros tres cambios obligatorios. También en

---

<sup>1</sup> El primer pronunciamiento sobre el llamado “gap” de expectativas se produce en los EE.UU., en 1978 (AICPA, 1978), con el informe Cohen. En Europa la primera declaración que se ocupó de este tema fue el llamado Informe Cadbury (1992). Desde entonces ha sido publicada una amplia bibliografía sobre el tema. Como ejemplo, pueden verse los trabajos de:

- Condor, V. (1998)
- Gallizo, J.L y D’Silva, A. (1996)
- Guy, D. y Sullivan, J.D. (1988)
- García, M.A., Humprey, C., Moizer, P. y Turley, S. (1993)
- Humpry, C. (1991)
- Lee, T. (1994)

<sup>2</sup> Véase Condor, V. (2017)

<sup>3</sup> Véase la Disposición transitoria del Reglamento UE/2014. Más adelante haremos un análisis detallado de esta disposición.

2017 se había decidido por parte de otras tres empresas hacer el cambio en 2018, de nuevo sin estar obligadas a hacerlo, es decir, un total de 15 cambios no obligatorios, cuando antes de conocerse las nuevas obligaciones de rotación del Reglamento UE, la mayoría de ellas llevaban con el mismo auditor desde 1990. Por lo tanto, en una primera aproximación parece que el Reglamento ha tenido un efecto llamada al cambio de auditor, más allá de las obligaciones establecidas al respecto.

Sin embargo, la aproximación anterior se limita a una parte de uno de los tipos de EIP establecidos por la LAC y por el artículo 15 del Reglamento 1517/2011 (modificado en su artículo 15 por el RD 877/2015), mientras que los tipos de EIP van mucho más allá de las empresas del Ibex'35, como veremos a continuación.

A la vista de estas reformas y consideraciones, el objetivo principal del trabajo se centra en analizar la evolución, permanencia y cambios de los auditores de EIP en España, a partir de la entrada en vigor de las disposiciones relativas a la rotación obligatoria del auditor de EIP, como consecuencia de la entrada en vigor del Reglamento UE 537/2104 y de la LAC'2015.

## **1. La reforma de la auditoría legal en la UE**

La creación de un espacio económico común en el ámbito de la UE se ha construido, y se sigue construyendo, utilizando como mecanismos principales las directivas y los reglamentos. Las primeras exigen un proceso de transposición en cada país, mientras que los reglamentos son de aplicación directa a los sujetos europeos, personas físicas o jurídicas, a quienes van dirigidos. En el ámbito de la regulación de la auditoría fue la conocida como Octava Directiva (CE, 1984), relativa a la autorización de las personas encargadas del control legal de la auditoría<sup>4</sup>, el primer intento de armonización en esta materia. Desde entonces ha sido numerosa la literatura académica, profesional e institucional en la que se ha discutido sobre el grado de satisfacción de los destinatarios de la información financiera relativa al informe de auditoría.

La polémica sobre la brecha de expectativas se extendió a todo el mundo, si bien es cierto que el debate es diferente en los diferentes países y áreas económicas, consecuencia de la existencia de matices en la interpretación del concepto sobre responsabilidad del auditor y de la auditoría, pero está claro que estamos ante un fenómeno de alcance mundial, como avala

---

<sup>4</sup> Las directivas Cuarta (CE, 1978) y Séptima (CE, 1983) establecían las obligaciones en materia de auditoría para las sociedades y grupos europeos.

la larga serie de pronunciamientos y declaraciones sobre el tema habidos en los últimos 40 años.

¿Qué ha ocurrido en Europa, en la UE para ser más precisos, en particular?

A diferencia de lo ocurrido en la UE en materia de armonización contable, en materia de auditoría no se abordó un intento de reforma sustancial hasta el año 2014. La Octava Directiva tan solo se ocupaba de los requisitos que debían reunir los auditores para ejercer la actividad de auditoría legal, de hecho las normas comunitarias ni siquiera definían lo que debía entenderse por auditoría legal. Esta situación constituía un importante punto débil en la construcción del Mercado Único, la inexistencia de un planteamiento unificado a nivel europeo sobre la función, la posición y responsabilidad del auditor, redundó negativamente en la calidad de las auditorías realizadas<sup>5</sup>.

Finalmente se encendieron las alarmas y se promovió un debate en el seno de la UE, dando lugar a diversos documentos<sup>6</sup>, de los que solo nos detendremos en uno de ellos por ser el que más adelante inspiró la Directiva 2006/43/CE (CE, 2006) relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, nos referimos al llamado Libro Verde emitido por la Comisión Europea en 1996 (CE, 1996) sobre la función, posición y responsabilidad del auditor legal en la UE.

En este documento se desarrollan diversos temas, pero concretamente en relación al “gap” de expectativas se enumeran los siguientes aspectos sobre los que los usuarios esperan que el informe de auditoría se ocupe:

- a) Garantía sobre la exactitud de los estados financieros.
- b) Continuidad de la empresa.
- c) Existencia de fraudes.
- d) Cumplimiento de obligaciones legales.
- e) Comportamiento de la empresa sobre temas medioambientales y sociales.

La Directiva 2006/43 que recoge parcialmente las conclusiones del Libro Verde, trataba de avanzar en la solución de estos problemas, así como en el reforzamiento de la independencia del auditor legal, sin embargo el éxito no fue el esperado. Además, en 2008 se desencadenó la crisis financiera que hizo que de nuevo se cuestionara la adecuación y suficiencia del marco normativo europeo, acometiéndose un nuevo proceso de debate sobre como la actividad de auditoría podría contribuir a la estabilidad financiera.

---

<sup>5</sup> Véase Condor, V. (1998)

<sup>6</sup> Por la importancia que tuvieron en su momento citaremos el informe del Maastricht Accounting and Auditing Research Center (MARC, 1996) y el estudio de la Federación de Expertos Contables Europeos (FEE, 1996)

El resultado del debate fue la aprobación de una nueva directiva, la Directiva 2014/56/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas (UE, 2014), cuya fecha de trasposición obligatoria era 17/6/2016 y de un Reglamento, el Reglamento UE 537/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre los requisitos específicos para la auditoría legal de las EIP y por el que se deroga la Decisión 2005/909/CE de la Comisión, su fecha de aplicación es para los ejercicios iniciados después de 16 de junio de 2016.

Las razones por las que se plantea esta reforma son básicamente dos:

- a) Recuperar la confianza de los usuarios en la información financiera auditada (en especial en las EIP), y
- b) Reforzar la calidad de las auditorías.

Para ello se establecen los siguientes objetivos:

- 1) Incrementar la transparencia:
  - a. Nuevos requisitos en el contenido del informe de auditoría.
  - b. Obligación de remitir un informe adicional a la Comisión de Auditoría, para las EIP.
  - c. Incorporaciones de información financiera de las EIP en el informe anual de transparencia.
- 2) Reforzar la independencia y objetividad:
  - a. Potenciando el escepticismo profesional y evitando conflictos de interés.
  - b. Lista de servicios distintos de auditoría prohibidos, límites de honorarios, obligación de rotación para las EIP.
- 3) Apertura y dinamización del mercado de auditoría:
  - a. Auditorías conjuntas.
  - b. Pasaporte europeo.
  - c. Medidas para reducir los costes para las pymes.
- 4) Armonización normativa y mecanismos de cooperación:
  - a. Mayores competencias para la autoridad supervisora pública.

El especial interés de garantizar los objetivos en el caso de las EIP llevó a la Comisión y al Parlamento de la UE a que las disposiciones relativas a estas entidades se regularan

mediante la vía de reglamento, de manera que sus disposiciones son de aplicación directa a las EIP y a sus auditores, sin necesidad de trasposición de la norma comunitaria a la legislación de los estados miembros, si bien es cierto que en este caso el Reglamento 537/2014, deja abiertas algunas opciones para decisión de los estados miembros. Por ejemplo cuestiones relativas a los servicios distintos a los de auditoría legal que éste puede prestar o no, contratación, rotación y límites de facturación.

## **2. Consecuencias en España**

En el año 2010, la Ley 12/2010, de 30 de junio, por la que se modifica la Ley 19/1988, de 12 de julio, de Auditoría de Cuentas, adaptó la vieja Ley de Auditoría española, para acomodarla a los mandatos de la Directiva 2006/43/CE, sin embargo la nueva regulación europea que acabamos de ver generó una nueva reforma legal de la auditoría en España, mediante la aprobación de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas (LAC), que a fecha de hoy todavía convive con el Reglamento 1517/2011 que desarrolló la Ley 12/2010, modificado únicamente en su artículo 15 que trata precisamente de la definición de EIP<sup>7</sup>.

Como hemos indicado en la introducción, el objetivo de este trabajo es mostrar los efectos que las nuevas exigencias relativas a cambios obligatorios de auditor (rotación de auditores) van a tener en el mercado de la auditoría legal en España. Dado que la obligación de rotar al auditor es exclusivamente para las EIP, a continuación nos centremos en los aspectos de la nueva ley relativos a las EIP y a los aspectos específicos de éstas relativos a la independencia y rotación del auditor.

### **2.1. El concepto de EIP en la LAC de 2015**

El artículo 3.5 de la LAC establece que tendrán la consideración de EIP:

- a) Las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, las entidades de crédito y las entidades aseguradoras sometidas al régimen de supervisión y control atribuido al Banco de España, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, así como, entidades emisoras de*

---

<sup>7</sup> Desde julio de 2017 se conoce un borrador de Reglamento que desarrolle la Ley 22/2015 (ICAC, 2017 a)), llamado a sustituir al Reglamento actualmente en vigor.

*valores admitidos a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil pertenecientes al segmento de empresas en expansión.*

- b) Las entidades que se determine reglamentariamente en atención a su importancia pública significativa por la naturaleza de su actividad, por su tamaño o por su número de empleados.*
- c) Los Grupos de sociedades en los que la sociedad dominante sea una entidad de las contempladas en las letras a) y b) anteriores.*

Precisamente la remisión al Reglamento del punto b)<sup>8</sup> fue lo que provocó una reforma en el actual Reglamento para complementar la definición de EIP.

La reforma del Reglamento 1517/2011, recogida en el RD 877/2015, afecta únicamente a su artículo 15, en el que se establece que tendrán la consideración de EIP, además de las recogidas en los epígrafes a) y c) del artículo 3.5 de la LAC, las siguientes:

- a) Las empresas de servicios de inversión y las instituciones de inversión colectiva que, durante dos ejercicios consecutivos, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, tengan como mínimo 5.000 clientes, en el primer caso, o 5.000 partícipes o accionistas, en el segundo caso, y las sociedades gestoras que administren dichas instituciones.
- b) Los fondos de pensiones que, durante dos ejercicios consecutivos, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, tengan como mínimo 10.000 partícipes y las sociedades gestoras que administren dichos fondos.
- c) Las fundaciones bancarias, las entidades de pago y las entidades de dinero electrónico.
- d) Aquellas entidades distintas de las mencionadas en los párrafos anteriores cuyo importe neto de la cifra de negocios y plantilla media durante dos ejercicios consecutivos, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, sea superior a 2.000.000.000 de euros y a 4.000 empleados.

---

<sup>8</sup> La versión sobre el punto b) del artículo 3.5 de la LAC, en Reglamento 1517/2011 era la siguiente:

- Las instituciones de inversión colectiva que, durante dos ejercicios consecutivos, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, tengan como mínimo 150 partícipes o accionistas, las sociedades gestoras que administren dichas Instituciones, así como las empresas de servicios de inversión.
- Las sociedades de garantía recíproca, las entidades de pago y las entidades de dinero electrónico.
- Los fondos de pensiones que, durante dos ejercicios consecutivos, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, tengan como mínimo 500 partícipes y las sociedades gestoras que administren dichos fondos.
- Aquellas entidades distintas de las mencionadas en los párrafos anteriores cuyo importe neto de la cifra de negocios o plantilla media durante dos ejercicios consecutivos, a la fecha de cierre de cada uno de ellos, sea superior a 200.000.000 de euros o a 1.000 empleados, respectivamente.

Con la reforma del artículo 15 se ha “subido” el listón para calificar a una entidad como de interés público, al aumentar los requisitos de tamaño exigidos tanto para entidades financieras no incluidas en la LAC, como para otras entidades no financieras, acercando seguramente a la realidad del tamaño de las empresas españolas en términos relativos al resto de Europa.

¿Qué particularidades presenta la regulación en materia de auditoría de las EIP frente al resto de auditorías? De una forma sintética se pueden resumir en las siguientes:

- a) Relativas a informes.
- b) Relativas a la organización interna y de trabajo del auditor.
- c) Comisión de auditoría.
- d) Sobre la independencia del auditor.

Respecto al informe de auditoría el auditor de una EIP debe incluir mayor información, concretamente la siguiente:

- 1) Manifestación expresa de coherencia del informe con el que tiene la obligación de elevar a la Comisión de auditoría de la EIP.
- 2) Fecha de designación como auditor y período total de contratación ininterrumpida.
- 3) Manifestación expresa de la independencia.

La nueva Norma Internacional de Auditoría (NIA) 701 Comunicación de las cuestiones claves de Auditoría”, así como las modificaciones del resto de NIA-ES de la serie 700 (ICAC, 2016) que entraron en vigor para los ejercicios iniciados después de 17/6/2016, recogen este nuevo enfoque<sup>9</sup>.

Además de los aspectos relativos al informe de auditoría, un auditor de EIP debe elevar, como se ha dicho anteriormente, un informe a la Comisión de auditoría de la entidad, elaborar un informe anual de transparencia, junto a los informes preceptivos a las autoridades supervisoras.

Con respecto a la organización interna se establecen una serie de requerimientos relativos a la estructura organizativa del auditor, más exigentes que las requeridos para un auditor de empresas no EIP, relativas a dimensión, número de empleados, etc.

También las EIP tienen la obligación, de acuerdo con las normas de gobierno corporativo, de constituir una Comisión de Auditoría, formada exclusivamente por consejeros no ejecutivos, con mayoría de consejeros independientes y cuyo presidente debe ser consejero

---

<sup>9</sup> El nuevo formato de informe afecta también a las auditorías de empresas que no son EIP.

independiente. Esta Comisión de auditoría es el interlocutor, por delegación del consejo de administración, del auditor legal, además de tener la competencia de proponer al consejo el nombramiento del auditor.

Por último, la LAC establece una serie de requerimientos encaminados a fortalecer la independencia del auditor, en los que nos detendremos en el epígrafe siguiente, referidos a incompatibilidades, servicios permitidos y prohibidos, porcentajes de honorarios entre unos y otros, y contratación y designación de auditores (rotación).

## **2.2. La independencia del auditor en la LAC de 2015.**

### **2.2.1. Rotación del auditor**

El artículo 22.1 de la LAC establece que *“Los auditores de cuentas y las sociedades de auditoría serán contratados por un período de tiempo determinado inicialmente, que no podrá ser inferior a tres años ni superior a nueve a contar desde la fecha en que se inicie el primer ejercicio a auditar, pudiendo ser contratados por períodos máximos sucesivos de hasta tres años una vez que haya finalizado el período inicial.*

*Si una vez finalizado el período de contratación inicial o la prórroga del mismo, ni el auditor de cuentas o la sociedad de auditoría ni la entidad auditada manifestaren su voluntad en contrario antes de la fecha de aprobación de las cuentas anuales auditadas correspondientes al último período contratado o prorrogado, el contrato quedará tácitamente prorrogado por un plazo de tres años”.*

En resumen, no hay limitación de mandato, puesto que se puede seguir renovando el contrato inicial mientras la sociedad y el auditor no manifiesten su deseo de cesar la vinculación<sup>10</sup>.

Sin embargo, en el artículo 40, incluido dentro del capítulo IV de la LAC relativo a la auditoría de cuentas en EIP, se dice:

*“En relación con la duración del contrato de auditoría, se aplicará lo establecido en el artículo 17 del Reglamento (UE) n° 537/2014, de 16 de abril, en particular lo dispuesto en los apartados 3, 5, 6 y 8. Adicionalmente, la duración mínima del período inicial de contratación de auditores de cuentas en entidades de interés público no podrá ser inferior a tres años, no pudiendo exceder el período total de contratación, incluidas las prórrogas, de la duración máxima de diez años establecida en el artículo 17 del citado Reglamento. No*

---

<sup>10</sup> Un análisis interesante sobre la independencia del auditor en el actual marco legal puede verse en ICJCE (2017; ítems 110-114 y 800-1103).

*obstante, una vez finalizado el período total de contratación máximo de diez años de un auditor o sociedad de auditoría, podrá prorrogarse dicho periodo adicionalmente hasta un máximo de cuatro años, siempre que se haya contratado de forma simultánea al mismo auditor o sociedad de auditoría junto a otro u otros auditores o sociedades de auditoría para actuar conjuntamente en este período adicional.*

*Durante el periodo inicial, o del período de prórroga del contrato inicial, no podrá rescindirse el contrato sin que medie justa causa, no pudiendo ser consideradas como tales las divergencias de opiniones sobre tratamientos contables o procedimientos de auditoría. En todo caso, los auditores de cuentas y la entidad auditada deberán comunicar al Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas la rescisión del contrato de auditoría”.*

Es decir, se fija una duración máxima, incluidas prórrogas, de 10 años (con la excepción de que finalizado este período máximo se opte por una coauditoría, en cuyo caso hay un período adicional máximo de cuatro años). Una vez agotados los plazos máximos, el caso general de 10 años o de 14 en el caso de haber utilizado la prórroga en régimen de coauditoría, se establece un período de “enfriamiento” mínimo de cuatro años, en los que el auditor que haya agotado el período máximo no podrá ser contratado para realizar la auditoría legal.

También es interesante comentar la transitoriedad establecida por el Reglamento UE 537/2014. Es una cuestión relevante puesto que en España, como en otros países de la UE, nunca ha habido obligación de rotar al auditor, al margen del cambio obligatorio del socio firmante, y son muchos los casos en los que la sociedad de auditoría de la compañía, especialmente en el caso de las empresas cotizadas, como ya se ha indicado, lleva muchos más años de los ahora permitidos. En este sentido el artículo 41 (disposición transitoria única) de dicho Reglamento establece los criterios transitorios para el tratamiento de estas situaciones, que de forma sintética recogemos en la tabla 1, para fijar la prolongación transitoria de los contratos de auditoría en la fecha de entrada en vigor del Reglamento (17 de junio de 2016).

*“A partir del 17 de junio de 2020, una entidad de interés público no asumirá ni prorrogará un encargo de auditoría con un auditor legal o una sociedad de auditoría si dicho auditor o dicha sociedad de auditoría han estado prestando servicios de auditoría a la citada entidad de interés público durante 20 años o más consecutivos en la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.*

2. A partir del 17 de junio de 2023, una entidad de interés público no asumirá ni prorrogará un encargo de auditoría con un auditor legal o una sociedad de auditoría si dicho auditor o dicha sociedad de auditoría han estado prestando servicios de auditoría a la citada entidad de interés público durante 11 años o más, pero menos de 20, consecutivos en la fecha de entrada en vigor del presente Reglamento.

3. Sin perjuicio de lo dispuesto en los apartados 1 y 2, los encargos de auditoría asumidos antes del 16 de junio de 2014 pero que sigan vigentes a 17 de junio de 2016, podrán seguir siendo aplicables hasta que finalice el período de duración máxima mencionado en el artículo 17, apartado 1, párrafo segundo, o en el artículo 17, apartado 2, letra b), será aplicable el artículo 17, apartado”.

De forma sintética la tabla I.1 expresa los criterios de transitoriedad establecidos por el Reglamento UE 537/2014.

**TABLA I.1: Rotación obligatoria. DT Reglamento UE 537/2014**

Antigüedad Contrato	Fecha cambio auditor
1994 o anterior	17/6/2020*
Entre 1995 y 2003	17/6/2023*
Entre 2004 y 2007	17/6/2017
De 2008 en adelante	10 años

\*Afectará al ejercicio que se inicie con posterioridad a 17 de junio de 2020 o 2023 respectivamente (ICAC, 2018).

Resulta sorprendente que aquellas firmas que llevan entre 11 y 20 años o más ininterrumpidos (a fecha de aprobación del Reglamento: 17/6/2014) como auditor principal deban rotar más tardíamente que las que llevan diez o menos años a dicha fecha.

Al margen de la inconsistencia que acabamos de señalar en la continuidad de los contratos de auditoría existentes a la fecha de entrada en vigor del Reglamento, lo cierto es que para España el establecimiento de la obligación de cambiar de auditor transcurrido un determinado tiempo de contratación, es un cambio muy relevante que trata de evitar la “familiaridad” que puede darse cuando el auditor se instala de forma indefinida en la entidad, al margen de medidas como el cambio de socio, de equipos, etc. Veremos en el análisis de la evolución de los auditores en las EIP qué efectos está teniendo y cómo, en particular, ha afectado a las empresas del índice de referencia del mercado español, el Ibex’35, en el que ha tenido efectos inmediatos.

Sin embargo, para evaluar esos efectos creemos de interés conocer previamente las otras medidas contempladas en la LAC relacionadas con la independencia de los auditores de EIP, como son las relativas a los llamados “servicios prohibidos” y “servicios permitidos”.

### 2.2.2. Los servicios prohibidos y limitaciones a la facturación en la LAC de 2015

Las firmas de auditoría, como firmas de servicios profesionales, desarrollan actividades de prestación de servicios en muy diferentes ámbitos y de naturaleza diversa, fiscal, legal, de recursos humanos, de contabilidad, de gestión, de consultoría, de *corporate finance* (decisiones de inversión o de estructura de capital, actividades de banca de inversión asociadas a transacciones vía fusiones, escisiones, adquisiciones, salidas a Bolsa, etc.). Muchos de estos servicios están “prohibidos” para el auditor legal de la compañía, mientras que otros están “permitidos”, si bien en algunos casos con determinadas restricciones<sup>11</sup>.

**TABLA I.2. SERVICIOS PROHIBIDOS**

1)	Fiscales (*). <i>Se detallan</i>
2)	Que supongan cualquier tipo de intervención en la gestión o la toma de decisiones
3)	Contabilidad y preparación de los registros contables y estados financieros
4)	Relacionados con las nóminas
5)	Concepción e implantación de procedimientos de control interno o de gestión de riesgos relacionados con la elaboración y/o el control de la información financiera o del diseño o aplicación de los sistemas informáticos de información financiera
6)	Valoración. Incluidas las valoraciones realizadas en relación con servicios actuariales o servicios de asistencia en materia de litigios (*)
7)	Servicios jurídicos. <i>Se detallan</i>
8)	Relacionados con la función de auditoría interna
9)	Vinculados a la financiación, estructura y distribución de capital, y a la estrategia de inversión de la entidad, salvo los servicios de verificación en relación con los EEFF (p.e. emisión de <i>comfort letters</i> en relación con folletos emitidos por la entidad)
10)	Promoción, negociación o suscripción de acciones de la entidad
11)	Recursos humanos. <i>Se detallan</i>

(\*) Pueden autorizarse, cumpliendo determinados requisitos

<sup>11</sup> Un análisis sobre los servicios permitidos y prohibidos puede verse en Labatut, G. (2018).

En las tablas I.2, I.3, I.4 y I.5 puede verse el detalle de los servicios prohibidos recogidos en el Reglamento 537/2014, si bien la LAC'2015 precisa algunas cuestiones dentro de las posibilidades que permite el Reglamento relativas a algunas excepciones y, especialmente, al hacer extensiva la prohibición a los familiares de los auditores principales responsables, así como a las personas a que se refiere el artículo 19 con las particularidades contempladas en dicho artículo (Véase el artículo 39 de la LAC'2015).

Los requisitos que deben cumplirse para poder prestar los servicios calificados inicialmente como prohibidos son los siguientes:

- a) Que no tengan un efecto directo o tengan un efecto de poca importancia relativa, por separado o de forma agregada, en los estados financieros auditados.
- b) Que la estimación del efecto en los estados financieros auditados esté documentada de forma exhaustiva y explicada en el informe adicional para el Comité de auditoría.
- c) El auditor respeta los principios de independencia establecidos en la Directiva 2006/43/CE.

El período de incompatibilidad abarca desde el inicio del período auditado hasta la fecha de emisión del informe, salvo en el caso de los servicios tipo 5 (Procedimientos de control o gestión de riesgos...) que se amplía a un año antes.

El detalle de los servicios fiscales, jurídicos y de recursos humanos expresamente prohibidos pueden verse en las tablas I.3, I.4 e I.5

**TABLA I.3: DETALLE SERVICIOS FISCALES**

1)	Preparación de los ingresos tributarios*
2)	Impuesto sobre rentas del trabajo
3)	Derechos de aduana
4)	Búsqueda de subvenciones públicas e incentivos fiscales, salvo que la legislación exija un apoyo de estos servicios al auditor*
5)	Asistencia relativa a las inspecciones fiscales de las autoridades tributarias, salvo que la legislación exija un apoyo de estos servicios al auditor*
6)	Cálculo de los impuestos directos e indirectos y el pago diferido de impuestos*
7)	Asesoramiento fiscal*

**TABLA I.4: DETALLE SERVICIOS RECURSOS HUMANOS**

1)	Cargos directivos que puedan ejercer una influencia significativa en la preparación de los registros contables o los estados financieros de la auditoría legal, si tales servicios incluyen: - La búsqueda o selección de candidatos para esos cargos, o - La verificación de las referencias de los candidatos para esos cargos
2)	La estructuración del diseño organizativo
3)	El control de costes

**TABLA I.5: DETALLE SERVICIOS JURÍDICOS**

1)	Prestación de asesoramiento general
2)	Negociación por cuenta de la entidad auditada
3)	Defensa de los intereses del cliente en la resolución de litigios

A la vista de este detallado inventario de servicios prohibidos ¿Qué servicios, “permitidos”, puede prestar el auditor a la compañía de la que es auditor legal?

Podemos resumirlo de la siguiente manera: Todos los que no están expresamente prohibidos, sujeto a:

- a) Que el auditor identifique las amenazas y salvaguardas que conlleva la prestación del servicio<sup>12</sup>.

---

<sup>12</sup> El artículo 15 de la LAC'2015 establece los criterios para identificar amenazas en la prestación de servicios permitidos y para el establecimiento de las salvaguardas oportunas:

1. *A efectos de lo establecido en esta sección, los auditores de cuentas y las sociedades de auditoría deberán establecer los procedimientos necesarios para detectar e identificar las amenazas a su citada independencia, evaluarlas y, cuando sean significativas, aplicar las medidas de salvaguarda adecuadas y suficientes para eliminarlas o reducirlas a un nivel aceptablemente bajo que no comprometa su independencia.*
2. *Las amenazas a la independencia podrán proceder de factores como la autorevisión, interés propio, abogacía, familiaridad o confianza, o intimidación, derivados de la existencia de conflictos de intereses o de alguna relación comercial, financiera, laboral, familiar o de otra clase, ya sea directa o indirecta, real o potencial.*  
*Si la importancia de estos factores en relación con las medidas de salvaguarda de conflictos aplicadas es tal que compromete su independencia, el auditor de cuentas o la sociedad de auditoría se abstendrán de realizar la auditoría.*
3. *Los procedimientos de detección e identificación de amenazas y las medidas de salvaguarda serán adecuados a la dimensión de la actividad de auditoría del auditor de cuentas o de la sociedad de auditoría, serán objeto de revisión periódica y se aplicarán de manera individualizada, en su caso, para cada trabajo de auditoría, debiendo documentarse en los papeles de trabajo de cada auditoría de cuentas.*
4. *Las situaciones y amenazas a que se refieren los apartados anteriores podrán generarse, igualmente, cuando concurren en las personas o entidades a que se refieren los artículos 18 (Incompatibilidades derivadas de situaciones que concurren en familiares de los auditores principales responsables), 19 (Incompatibilidades derivadas de situaciones que concurren en personas o entidades relacionadas directamente con el auditor de cuentas o sociedad de auditoría) y 20 (Incompatibilidades derivadas de situaciones que concurren en otras personas o entidades pertenecientes a la red del auditor o la sociedad de auditoría)”.*

- b) La autorización expresa de la Comisión de auditoría de la compañía, tras la evaluación por su parte de las amenazas y salvaguardas aplicadas.
- c) En el caso de los servicios fiscales y de valoración permitidos, la Comisión de auditoría formulará las directrices oportunas.
- d) Límite de honorarios.

En cuanto a limitación de honorarios la LAC y el Reglamento UE establecen dos tipos de límites relativos a los honorarios de los auditores de EIP.

En primer lugar una limitación relativa al total de facturación del auditor y los ingresos por auditoría y otros servicios prestados a la entidad, de manera que estos no pueden ser superiores al 15% del total de la facturación del auditor, en cada uno de los tres últimos ejercicios consecutivos. En caso de incumplimiento, en el ejercicio siguiente el auditor debe abstenerse de realizar la auditoría de cuentas.

En segundo lugar se establece una relación entre la facturación por servicios ajenos a la auditoría legal y la facturación por servicios de auditoría legal. Cuando el auditor legal preste a la entidad auditada, o a sus entidades controladas, servicios ajenos a la auditoría, durante tres o más períodos consecutivos, los honorarios totales percibidos por estos servicios no podrán exceder del 70% de la media de los honorarios satisfechos en los tres últimos ejercicios por la auditoría o auditorías legales de la sociedad auditada y, en su caso, de sus empresas controladas, así como de los estados consolidados del grupo<sup>13</sup>.

---

<sup>13</sup> Sobre esta segunda limitación existe una consulta del ICAC (2017, b)), en la que se interpreta cómo se computa dicho 70% y cuál es el primer ejercicio en que no debe superarse tal porcentaje y, en segundo lugar, cuál es el primer ejercicio en que resulta de aplicación.

## II. ROTACIÓN, INDEPENDENCIA Y CALIDAD

### 1. Introducción

La razón de incorporar la rotación obligatoria del auditor legal transcurrido un tiempo determinado, reside en el convencimiento de que una permanencia continuada del mismo auditor, de la misma firma de auditoría en realidad, genera relaciones de “familiaridad” que resultan contrarias a una actuación independiente del auditor. Desde tal punto de vista la rotación parece convertirse en garante de la independencia del auditor, en un elemento que en definitiva contribuye a la calidad del trabajo del auditor y al cumplimiento de los objetivos perseguidos con la auditoría, que anteriormente señalábamos:

- a) Recuperar la confianza de los usuarios en la información financiera auditada
- b) Reforzar la calidad de las auditorías.

El Reglamento 537/2014 de la UE señala en el considerando 21:

*“Al objeto de reducir la amenaza de familiaridad, reforzando con ello la independencia de los auditores legales y sociedades de auditoría, es importante establecer una duración máxima del encargo de auditoría que vincula a un auditor legal o sociedad de auditoría con una entidad auditada determinada. Además, como medio para reforzar la independencia del auditor legal o sociedad de auditoría, favorecer el ejercicio del escepticismo profesional, y aumentar la calidad de la auditoría, el presente Reglamento establece las siguientes alternativas para una ampliación de la duración máxima del encargo: la licitación regular, abierta y obligatoria o la designación de más de un auditor legal o sociedad de auditoría por las entidades de interés público. Asimismo, la participación de sociedades de auditoría más pequeñas en estas medidas facilitaría a dichas sociedades el desarrollo de sus capacidades, lo cual contribuiría a ampliar las posibilidades de elección de auditores legales y sociedades de auditoría de que disponen las entidades de interés público. Por consiguiente, el presente Reglamento establece estas dos opciones, como medio para reforzar la independencia el auditor legal o de la sociedad de auditoría. Debe establecerse asimismo un mecanismo de rotación gradual en relación con los principales socios de auditoría que llevan a cabo la auditoría legal en nombre de la sociedad de auditoría. También es importante estipular un plazo adecuado durante el cual el auditor legal o la sociedad de auditoría no puedan efectuar nuevamente la auditoría legal de la misma entidad.*

*Con el fin de garantizar una transición fluida, el anterior auditor legal debe estar obligado a entregar al nuevo auditor legal un expediente de traspaso con la información pertinente”.*

Está claro que el Reglamento da por hecho que la rotación del auditor contribuye a la independencia, y así a la calidad de la auditoría. Sin embargo, deja algunas opciones abiertas a la decisión de los estados miembros.

El artículo 17 punto 1, del Reglamento establece: *“Ni el encargo inicial de un auditor legal o sociedad de auditoría determinado, ni el encargo inicial combinado con sus renovaciones podrán exceder de una duración máxima de diez años”.*

Sin embargo, a continuación, en el apartado 4 del mismo artículo se dice:

*“No obstante lo dispuesto en el apartado 1 y en el apartado 2, letra b), los Estados miembros podrán establecer que los períodos de duración máxima a que se refieren el apartado 1, párrafo segundo, y el apartado 2, letra b), puedan ampliarse hasta una duración máxima de:*

- a) veinte años si, una vez transcurrido el período de duración máxima contemplado en el apartado 1, párrafo segundo, y en el apartado 2, letra b), se realiza una convocatoria pública de ofertas para la auditoría legal de conformidad con lo dispuesto en el artículo 16, apartados 2 a 5, o*
- b) veinticuatro años si, una vez transcurrido el período de duración máxima contemplado en el apartado 1, párrafo segundo, y en el apartado 2, letra b), se ha contratado simultáneamente a más de un auditor legal o sociedad de auditoría, siempre que la auditoría legal dé lugar a la presentación del informe conjunto de auditoría a que se refiere el artículo 28 de la Directiva 2006/43/CE.”*

Es decir, puede llegarse hasta 20 años, o 24 en régimen de coauditoría, siempre que el Comité de auditoría de la entidad lo recomiende y el Consejo de administración lo apruebe (apartado 5, artículo 17).

Pero no terminan aquí las posibilidades, el apartado 6 del artículo 17, señala: *“Una vez transcurrido el período de duración máxima del encargo contemplado en el apartado 1, párrafo segundo, en el apartado 2, letra b), o en el apartado 4, según corresponda, la entidad de interés público, con carácter excepcional, podrá solicitar que la autoridad competente a que se refiere el artículo 20, apartado 1, otorgue una prórroga con el fin de volver a designar al auditor legal o sociedad de auditoría para un nuevo encargo, siempre que se cumplan las condiciones establecidas en el apartado 4, letras a) y b). La duración de este encargo adicional no excederá de dos años”.*

Es decir, en una circunstancia excepcional, supongamos por ejemplo un proceso de salida a Bolsa en el ejercicio en el que debe cambiarse al auditor. La entidad podría considerar que no es el momento más adecuado para llevar adelante el complejo proceso de cambio de auditor.

No es objetivo de este trabajo estudiar si la rotación de auditores contribuye o no y en qué medida a la calidad de las auditorías, pero no podemos dejar de hacer referencia al debate, por lo que a continuación haremos un pequeño recorrido sobre algunos de los estudios realizados sobre esta cuestión.

## **2. Estado de la cuestión**

La gama de opiniones y de estudios empíricos sobre los efectos de la rotación de auditores en la calidad no es concluyente (García, Gill de Albornoz y de las Heras; 2018), si bien es cierto que los trabajos de naturaleza empírica llevan a conclusiones mayoritariamente más próximas a la no identificación entre rotación y calidad de la auditoría.

En este sentido resultan de interés algunos trabajos realizados en Italia, país en el que la rotación obligatoria está implantada desde 1975. Como ejemplo se pueden citar los de Cameran, M. et al (2016) y Cameran, M. et al (2015). En el primero se constata que en el mercado italiano la calidad de las auditorías es superior en los últimos años del mandato del auditor respecto a los primeros y en el segundo llega a la conclusión de que la rotación obligatoria incrementa los costes, sin mejorar la calidad.

Hodgson (2016) destaca como la práctica de la rotación obligatoria del auditor, entra y sale en todo el mundo; en el trabajo citado proporciona algunos ejemplos:

1. Corea del Sur, Argentina y Brasil lo han implementado y lo han discontinuado para determinados sectores.
2. La UE introduce la rotación de auditores, pero algunos Estados miembros (como Italia) habían implementado esta política desde hace tiempo.
3. En 2013, la Cámara de Representantes de Estados Unidos (Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB)), votó abrumadoramente para prohibir la rotación obligatoria del auditor.
4. En la misma semana a principios de octubre, la South African Independent Regulatory Board for Auditors anunció la incorporación de la rotación obligatoria

del auditor; mientras que la Singapore's Monetary Authority anunció que iba a suspender la rotación obligatoria de los auditores<sup>14</sup>.

En el artículo citado de Hodgson se explica como Faye Choudbury, CEO de la Federación Internacional de Contadores (IFAC), alertó de la existencia de un mosaico de regulaciones que generan dificultades, especialmente en empresas con implantación plurinacional.

La IFAC en diferentes reuniones<sup>15</sup> celebradas en 2016 planteó la necesidad de una regulación “inteligente” y la necesidad de investigar sobre la factibilidad y el impacto de la rotación (beneficios vs inconvenientes), haciendo énfasis en que hay mucha información sobre una parte de la ecuación “familiaridad excesiva” y menos sobre las “consecuencias y riesgos”.

En resumen, parece que no existe acuerdo sobre la relación “rotación /calidad” y que será conveniente la realización de estudios más concluyentes. En cualquier caso, no es este el objetivo de nuestro trabajo, sino analizar el efecto que está teniendo en España la nueva regulación sobre rotación de auditores, cuestión que abordaremos de inmediato en el punto siguiente.

Por otra parte, los conflictos de interés existentes como consecuencia de la diversidad de servicios prestados por las grandes firmas de auditoría, unido a que las posibilidades de rotación, en mercados financieros y grandes compañías, son muy limitadas puesto que en esos ámbitos estamos ante una situación de oligopolio bajo el dominio de las cuatro grandes firmas, limitan las posibilidades de rotación.

Esta cuestión está siendo objeto de debate y recientemente, hemos conocido como en el Reino Unido se está planteando la posibilidad de exigir la separación del negocio de auditoría de los otros servicios, de manera que el “auditor solo hace auditoría”. En el Parlamento del Reino Unido se ha elaborado un informe, en mayo de 2018, en el que se instaba al supervisor de la Competencia a que considerase la separación de los negocios de las big4. Esto podría llevarse a cabo de forma directa, o indirectamente si se optara por establecer que las EIP deben ser auditadas por firmas “exclusivas” de auditoría.

Las grandes firmas ya están preparando planes de contingencia para dividir sus negocios, si finalmente se emprende este camino como medio de superar los conflictos de interés.

---

14 Un análisis detallado sobre la situación global relativa a la rotación obligatoria o no del auditor en 2013, puede verse en el trabajo de la Comisión de Estudios de Auditoría, Consejo Profesional de Ciencias Económicas. En él se puede observar la alta variedad de situaciones y matices en los diferentes países.

15 La IFAC tuvo en 2016 dos reuniones, en Hong Kong y Londres, para buscar soluciones a esta problemática.

### III. ANÁLISIS EMPÍRICO

#### 1. Introducción

Una vez contextualizado el objeto de este trabajo, la rotación de auditores, tanto desde el punto de vista regulatorio como de los estudios académicos y profesionales, pasamos a analizar la situación actual y la evolución previsible del mercado de auditoría relativo a las EIP.

Recordaremos que el objetivo del trabajo es mostrar los efectos que las nuevas exigencias relativas a cambios obligatorios de auditor (rotación de auditores) van a tener en el mercado de la auditoría legal en España, concretamente en el ámbito de las EIP, como consecuencia de la aplicación de las reformas producidas en la UE y sus consecuencias en España.

Para ello hemos dispuesto de la base de datos facilitada por el ICAC elaborada a partir de las informaciones requeridas a los auditores de EIP correspondientes al ejercicio 2016. Concretamente la información facilitada ha sido la siguiente:

- 1) Auditorías correspondientes al ejercicio 2016.
- 2) Firma de auditoría<sup>16</sup>: Denominación social, Código.
- 3) Socio firmante: Nombre y número de ROAC.
- 4) Entidad: Denominación social y CIF.
- 5) Primer ejercicio auditado.
- 6) Fecha correspondiente al último ejercicio que será auditado, de acuerdo al contrato o disposición transitoria del Reglamento de la UE.
- 7) Clasificación de entidades, de acuerdo al criterio del ICAC:
  - 21 - Banca
  - 22 - Caja de ahorros
  - 23 - Cooperativa de crédito
  - 24 - Crédito oficial
  - 31 - Entidad aseguradora
  - 51 - Entidad de pago
  - 52 - Entidad de dinero electrónico
  - 53 - Fundación bancaria
  - 61 - Empresa de servicios de inversión

---

<sup>16</sup> Si bien es cierto que algunas EIP son auditadas por auditores individuales, el número es muy reducido y el tipo de entidad de importancia menor, por lo que hemos preferido, en este análisis global, considerar únicamente la actuación de firmas de auditoría que representan, en definitiva, entorno al 99% de las auditorías de EIP.

- 62 - Instituciones de inversión colectiva
  - 63 - Sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva
  - 71 - Fondo de pensiones
  - 72 - Sociedad gestora de fondos de pensiones
  - 0 - Entidades no incluidas en los apartados anteriores
- 8) Importe cifra de negocios ejercicio auditado y anterior.
  - 9) Plantilla media empleados ejercicio auditado y anterior.
  - 10) Identificación tipo de trabajo:
    - Auditoría obligatoria
    - Auditoría voluntaria
    - Auditoría otros estados financieros obligatoria
    - Auditoría otros estados financieros voluntaria
  - 11) Fecha del informe.
  - 12) Tipo de opinión.

La primera cuestión que abordamos fue la clasificación del universo a analizar, a partir de la clasificación del ICAC en 14 categorías de entidades. El propio ICAC en sus informes anuales sobre “La auditoría en España” utiliza una clasificación más reducida<sup>17</sup>, pero de mayor interés desde el punto de vista económico, que se muestra a continuación:

- 1) Entidades de crédito.
- 2) Entidades aseguradoras.
- 3) Entidades emisoras de valores en mercados secundarios oficiales: Incluidos fondos de titulización, y no incluidas las entidades de crédito emisoras de valores, recogidas en la clase 1).
- 4) Entidades emisoras de valores en el mercado alternativo bursátil (MAB).
- 5) Fundaciones bancarias, entidades de pago y entidades de dinero electrónico.
- 6) Empresas de servicios de inversión, instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras.
- 7) Fondos de pensiones y sociedades gestoras que los administran.
- 8) Otras entidades no incluidas en los apartados anteriores por su importancia pública significativa<sup>18</sup>.

---

<sup>17</sup> Véase por ejemplo, el último, a fecha de hoy, de estos informes (ICAC, 2018).

<sup>18</sup> Solamente las recogidas en el apartado 1.e) del artículo 15 del Reglamento, es decir las entidades con una cifra neta de negocios de 2.000 millones de euros y 4.000 empleados.

A partir de esta clasificación, hemos decidido hacer un ajuste encaminado a destacar el efecto de la rotación de auditores en las empresas que forman el mercado continuo, sin incluir entidades de crédito ni aseguradoras, desglosando la clase recogida en los informes del ICAC como: “Entidades emisoras de valores en mercados secundarios oficiales” en dos, para recoger de forma separada las entidades no financieras pertenecientes al mercado continuo (las entidades financieras, aparecen en otros grupos) de los fondos de titulización, para los que se crea un grupo nuevo. Creemos que las características de los fondos de titulización no son coincidentes con el resto de entidades del mercado continuo sin financieras, por lo que de esta manera el análisis resulta más coherente.

Los códigos hemos procurado que sean los mismos, haciendo uso de los códigos 1 y 9 para dar cabida al grupo del mercado continuo, sin fondos de titulización y al específico para estos fondos, respectivamente

En resumen, el análisis va a diferenciar los siguientes grupos:

1. Mercado Continuo (sin entidades de crédito, ni fondos de titulización).
2. Entidades de crédito.
3. Entidades aseguradoras.
4. Mercado alternativo bursátil (MAB).
5. Fundaciones bancarias, entidades de pago y entidades de dinero electrónico.
6. Empresas de servicios de inversión, instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras.
7. Fondos de pensiones y sociedades gestoras que los administran.
8. Entidades art. 15 1.e) (Significativas por tamaño, no incluidas en grupos anteriores).
9. Fondos de titulización.

El análisis se va a centrar en los datos correspondientes a las auditorías del ejercicio 2016 ya que la información utilizada se refiere a este ejercicio, de manera que conociendo la fecha del primer contrato de auditor nos permitirá hacer una evaluación de los cambios de auditor producidos, voluntarios, o a producirse de forma obligatoria.

Sin embargo, hemos considerado que para alguno de los grupos anteriores, como son las entidades del Mercado Continuo, las empresas pertenecientes al MAB, las entidades de crédito y las de importancia significativa por su tamaño que no pertenecen al resto de grupos de EIP definidos por la LAC (Grupos 1, 2, 4 y 8), podríamos obtener la información correspondiente a 2017 y lo que va de 2018, permitiéndonos de esa manera dar un paso

adicional en la evaluación de los cambios de auditor en estos grupos de EIP que consideramos especialmente relevantes.

El conjunto de todas ellas son 344 sociedades (véase tabla EIP1) que representan, en número, tan solo un 22,3% del conjunto de EIP, pero cuyo volumen de facturación acumulado explica el 84,1% del conjunto de EIP que operan en España. Este hecho, junto a la evidencia detectada y conocida de que la firma de auditoría de fondos de inversión, fondos de titulización y fondos de pensiones es la misma que audita la entidad financiera de referencia, nos ha llevado a centrarnos en las siguientes partes de nuestro estudio en estos grupos especialmente relevantes.

Adicionalmente, al tratarse de un número no muy elevado de sociedades, hemos podido acometer la tarea de completar y hacer un seguimiento y actualización de la información de cada sociedad incluida en esos grupos de referencia, en lo que se refiere a cambios de auditor que se han producido en las mismas desde 2016 hasta junio 2018<sup>19</sup>.

De esta manera podremos tener una visión, aunque sea parcial, de la evolución y el efecto de la aplicación del Reglamento UE, teniendo en cuenta además que el año 2017 es el primero en el que obligatoriamente deben cambiar de auditor aquellas entidades contempladas en la disposición transitoria del Reglamento UE, con una antigüedad del auditor superior a 10 años, pero inferior a 14.

## **2. Situación de los auditores de EIP**

### **2.1. Situación general**

El punto de partida para llevar a cabo nuestro estudio ha sido la base de datos facilitada por el ICAC referida a las auditorías de EIP del ejercicio 2016. Esta información ha sido depurada para eliminar algunas erratas detectadas, procediendo a la reclasificación mencionada anteriormente y realizando las agrupaciones que estimamos relevantes para adecuarla a los objetivos del trabajo.

El primer análisis que se realiza es un estudio global del conjunto de EIP que operan en España para calibrar cómo se configura cada subgrupo, así como su importancia, la antigüedad de los contratos y rotaciones de auditor previsible en virtud de las fechas de los contratos vigentes en 2016. La metodología aplicada consiste fundamentalmente en la explotación de tablas dinámicas de Excel.

---

<sup>19</sup> Hemos utilizado informaciones conocidas hasta 15/6/18 (fecha de cierre del trabajo).

En la fecha de realización de nuestro trabajo el conjunto de empresas que tienen la calificación de EIP asciende a 1.541, clasificadas en los 9 grupos establecidos a los efectos de nuestro estudio, descritos en el apartado precedente. La distribución de las EIP por grupos se detalla en la tabla EIP1.

**TABLA EIP1: Clasificación Entidades de Interés Público**

GRUPO	EIP <sup>20</sup>		INCEN*	
1. Mercado Continuo	148	9,6%	322.457.909.276	51,4%
2. Entidades de Crédito	139	9,0%	83.713.635.902	13,3%
3. Aseguradoras	258	16,7%	87.759.500.944	14,0%
4. MAB	37	2,4%	465.760.076	0,1%
5. Fundaciones Bancarias (**)	52	3,4%	2.170.267.925	0,3%
6. Fondos Inversión	348	22,6%	1.127.313.689	0,2%
7. Fondos de Pensiones	186	12,1%	870.558.245	0,1%
8. Otras (EIP por tamaño)	20	1,3%	121.150.635.575	19,3%
9. Fondos Titulización de Activos	353	22,9%	7.842.839.524	1,2%
<b>TOTAL</b>	<b>1.541</b>	<b>100%</b>	<b>627.558.421.156</b>	<b>100%</b>

(\*) *Importe neto de la cifra de negocios<sup>21</sup>*

(\*\*) *Incluye también entidades de pago y entidades de dinero electrónico*

Podemos comprobar como las entidades del Mercado continuo, a pesar de ser solo el 9,6% de las EIP, representan más de la mitad del importe neto de la cifra de negocio del total de entidades. Por el contrario, como era de esperar, grupos como los Fondos de Inversión, de Pensiones o de Titulización de Activos, con mayor número de entidades, tienen mucha menor importancia en términos de cifra de negocio, un 1,5%.

Es de destacar también el escaso número de entidades que son consideradas de interés público por tamaño, solamente 20 empresas que representan el 1,3% del total, sin embargo en cifra de negocio son el segundo grupo en importancia, un 19,3%, por detrás del mercado continuo. Este resultado también puede considerarse lógico si tenemos en cuenta el importante incremento producido en los requisitos para calificar una empresa como EIP por tamaño, que ya hemos comentado en la introducción de este trabajo.

Como podemos observar en la tabla EIP2 casi el 81,5% de las EIP están auditadas por las 4 grandes firmas. En segundo lugar aparecen firmas como BDO, Mazars, Forward Economics, AUREN, Grant Thornton, Audilex y Gescontrol, aunque entre todas ellas apenas

<sup>20</sup> Se recoge como anexos la relación completa de EIP, clasificadas por grupos.

<sup>21</sup> Hemos utilizado esta magnitud por considerarla relevante a nuestros efectos, además de ser frecuentemente utilizada en estudios similares, sin que ello suponga negar la validez de otras magnitudes económicas para medir la importancia económica de las entidades. Además esta magnitud es requerida por el ICAC entre las informaciones solicitadas a los auditores.

llegan a auditar el 10% de las EIP. El 8,5% restante de EIP se reparte entre 71 firmas, sin que ninguna de ellas supere el 0,5% de EIP auditadas.

**TABLA EIP2: Cuota de mercado de las firmas en las EIP**

FIRMAS	SITUACIÓN 2016		
	EMPRESAS	%	Acumulado
PWC	445	28,9%	28,9%
DELOITTE	408	26,5%	55,4%
KPMG	214	13,9%	69,2%
EY	189	12,3%	81,5%
BDO AUDIT.	43	2,8%	84,3%
MAZARS	39	2,5%	86,8%
FORWARD ECONOMICS	20	1,3%	88,1%
AUREN	19	1,2%	89,4%
GRANT THORNTON	13	0,8%	90,2%
AUDILEX	10	0,6%	90,9%
GESCONTROL	10	0,6%	91,5%
ECOAUDIT	7	0,5%	92,0%
DQ	6	0,4%	92,3%
HORWART PLM	6	0,4%	92,7%
MOORE STEPHENS	5	0,3%	93,1%
MTS	5	0,3%	93,4%
RESTO	102	6,6%	100%
<b>TOTAL</b>	<b>1.541</b>	<b>100%</b>	

El peso de las 4 grandes firmas dentro del mercado de auditoría es todavía mayor si tenemos en cuenta el porcentaje de la cifra de negocios auditada, como podemos ver en la tabla EIP3. Aunque es de destacar que en esta ocasión el ranking está liderado por EY, a pesar que como hemos visto antes era de las big4 la que menor número de contratos tenía.

Podemos ver que entre las cuatro grandes acumulan el 97,6% del total del importe neto de la cifra de negocio del conjunto de empresas, por lo que además de auditar mayor número de entidades, tienen a las de mayor tamaño.

Si exceptuamos a MAZARS, que alcanza un 2% de cuota de mercado, el resto tiene una participación insignificante, ya que entre 77 firmas se reparten un 0,4% de la cifra de negocios auditada.

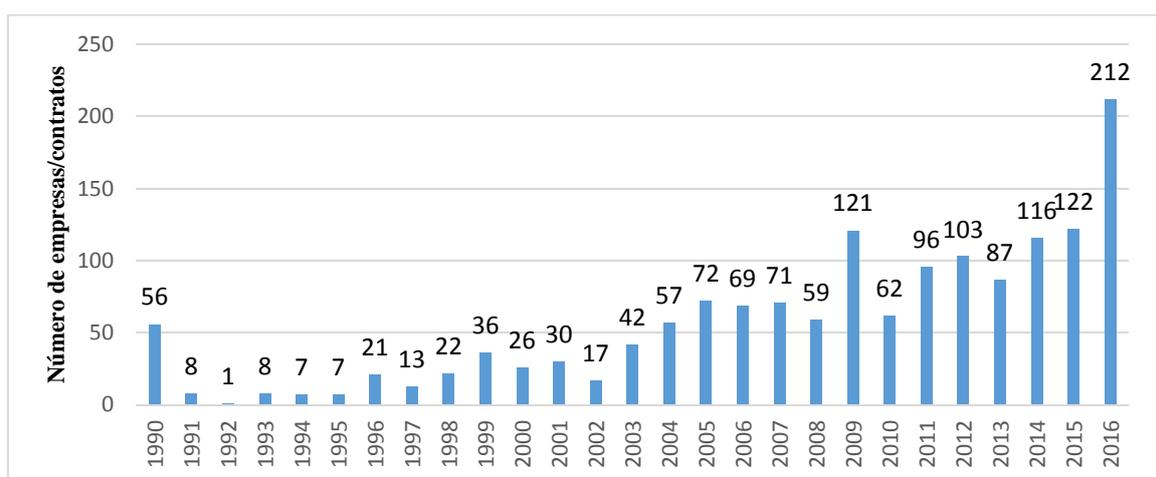
**TABLA EIP3: Cuota de mercado de las firmas (%INCN)**

FIRMAS	SITUACIÓN 2016		
	INCN Auditado	%	Acumulado
EY	190.510.837.322	30,4%	30,4%
DELOITTE	179.342.646.470	28,6%	58,9%
PWC	155.768.953.039	24,8%	83,8%
KPMG	86.899.866.768	13,8%	97,6%
MAZARS	12.624.927.105	2,0%	99,6%
GRANT THORNTON	307.542.717	0,05%	99,7%
BDO	270.147.095	0,04%	99,7%
HORWATH PLM	266.806.033	0,04%	99,8%
RESTO	1.566.694.607	0,2%	100%
<b>TOTAL</b>	<b>627.558.421.156</b>	<b>100%</b>	

Si entramos a analizar la antigüedad de los contratos que las EIP tenían suscritos con su auditora en el ejercicio 2016, vemos que persisten contratos antiguos, por ejemplo 56 contratos firmados en 1990 y, en total, 563 contratos que tienen una antigüedad de más de 10 años (entre 1990 y 2007).

Por otro lado, como se aprecia en el gráfico EIP1, 450 sociedades han cambiado de firma de auditoría a partir de 2014. Todas las rotaciones producidas en los ejercicios 2014, 2015 y 2016 son voluntarias puesto que la normativa sólo imponía cambios a partir de 2017. Por tanto, puede concluirse que un 29,2% de las EIP españolas se adelantaron a la Norma.

**Gráfico EIP1: Antigüedad de los contratos con la firma de auditoría**



Para delimitar los posibles cambios de auditor que cabe augurar se produzcan en los próximos años, podemos vincular la antigüedad de estos contratos con los intervalos

temporales y fechas de cambio obligatorio que establece la normativa, lo que da como resultado el resumen que se muestra en la tabla EIP4 y gráfico EIP2.

En ellos puede apreciarse que el 5% de las entidades (80 en total) tienen un contrato firmado con su firma de auditoría en 1994 o antes de esa fecha por lo que tendrán que rotar como fecha límite en el ejercicio que se inicie con posterioridad a 17/6/2020. En el intervalo 1995-2003 se sitúan 214 entidades (casi un 14%), cuyo plazo máximo de rotación se sitúa en los ejercicios que se inicien con posterioridad a 17/6/2023.

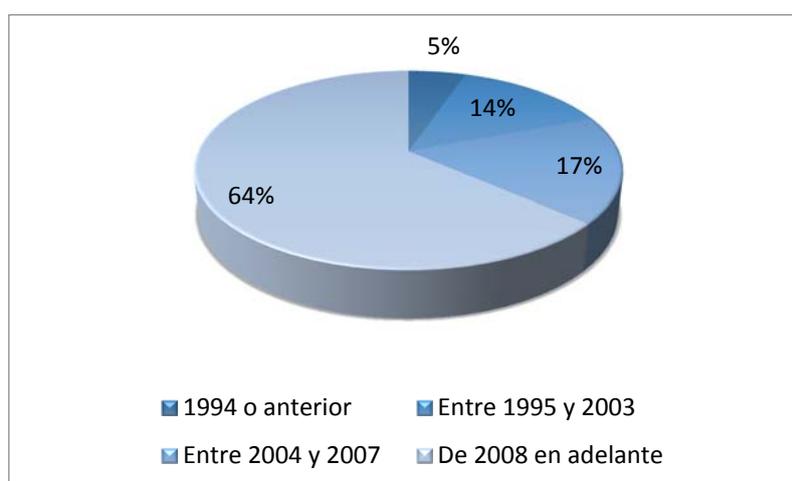
**TABLA EIP4: Rotaciones previstas según antigüedad del contrato**

Antigüedad Contrato	Empresas	%	Fecha cambio auditor*
1994 o anterior	80	5,2%	17/06/2020
Entre 1995 y 2003	214	13,9%	17/06/2023
Entre 2004 y 2007	269	17,5%	17/06/2017
De 2008 en adelante	978	63,5%	10 años
<b>TOTAL</b>	<b>1.541</b>	100%	

*\* De acuerdo con la matización indicada en la tabla I.1, observación que debe tenerse en cuenta en todas las tablas que contengan estas fechas.*

El mayor número de sociedades se sitúa dentro del intervalo de contratos firmados de 2008 en adelante (978 entidades que suponen un 63,5% del total), por lo que cabe esperar que las renovaciones dentro de este grupo se vayan realizando con normalidad a medida que se vayan produciendo el vencimiento de los 10 años máximos que establece la Normativa.

**Gráfico EIP2: Rotaciones previstas según antigüedad del contrato**



Destaca también el importante número de empresas (269 que representan el 17,5% del total) que en el ejercicio 2016, tenían un contrato firmado con su auditora entre 2004 y 2007,

y que, en virtud de lo establecido en el Reglamento, tenían obligación de rotar de firma de auditoría en el año 2017. En la tabla EIP5 se recoge cómo se distribuyen estas 269 empresas entre los distintos grupos en los que hemos clasificado las EIP.

**TABLA EIP5: Rotaciones obligatorias 2017**

<b>GRUPO</b>	<b>EIP</b>		<b>INCEN</b>	
1. Mercado Continuo	16	5,9%	92.985.311.500	79,0%
2. Entidades de Crédito	16	5,9%	676.515.000	0,6%
3. Aseguradoras	41	15,2%	7.294.658.456	6,2%
4. MAB	2	0,7%	11.516.253	0,0%
5. Fundaciones Bancarias	7	2,6%	1.207.254.264	1,0%
6. Fondos Inversión	63	23,4%	138.043.646	0,1%
7. Fondos de Pensiones	19	7,1%	84.906.100	0,1%
8. Otras (EIP por tamaño)	2	0,7%	12.503.229.000	10,6%
9. Fondos Titulización de Activos	103	38,3%	2.840.818.696	2,4%
<b>TOTAL</b>	<b>269</b>	<b>100,0%</b>	<b>117.742.252.915</b>	<b>100,0%</b>

Evidentemente la información de la base de datos facilitada por el ICAC (referida a situación en 2016) no nos permitía comprobar si de hecho en 2017 se habían producido las rotaciones obligatorias en esas 269 entidades. Esta circunstancia nos llevó a extender y ampliar nuestra base de datos, para los grupos 1, 2, 4 y 8 que, por el número de entidades que comprendían, nos pareció un objetivo realizable en el tiempo de que disponíamos, y muy interesante por la relevancia económica de los mismos.

Por ello, en los análisis por grupos realizados, que presentamos en los apartados posteriores de este trabajo, se verifica con detalle el cumplimiento por parte de las empresas de esta circunstancia en los grupos que hemos considerado más relevantes. Como anticipo y resumen de la ampliación de información referida a 2017 y 2018 puede observarse en la tabla EIP6 que dentro de las entidades del mercado continuo (grupo 1), entidades de Crédito (grupo 2) y EIP por tamaño (grupo 8), efectivamente comprobamos que se están cumpliendo con esas rotaciones obligatorias en la mayoría de los casos. Aunque todo ello se analiza con mayor detalle en los epígrafes siguientes del trabajo.

Si nos centramos en los nuevos contratos suscritos en los últimos años, en respuesta al cambio normativo inminente, podemos ver como el número de nuevos contratos ha ido en aumento, a pesar de no ser obligatorio el cambio hasta 2017.

**TABLA EIP6: Rotaciones obligatorias: Contratos comprendidos entre 2004-2007 que se han renovado en 2017/primeros meses de 2018**

GRUPO	2017	2018	TOTAL
1. Mercado Continuo	12	2	14
2. Entidades de Crédito	8	1	9
8. Otras (EIP por tamaño)	2		2
<b>TOTAL</b>	<b>22</b>	<b>3</b>	<b>25</b>

En la tabla EIP7 puede verse que un 32,7% de los nuevos contratos han sido con la firma PwC, seguida de Deloitte y KPMG con aproximadamente un 18% y EY con un 8,2%. Es decir entre las cuatro grandes, se adjudican el 77,1% de los contratos firmados en los últimos años.

En un segundo grupo aparecen BDO, Mazars y Forward Economics y Audilex, que entre las tres se adjudican un 10,9% de los contratos.

Entre las 38 firmas restantes, se reparten el 12% de los nuevos contratos, con una participación de cada una de ellas que en ningún caso llega al 1%.

**TABLA EIP7: Rotación de auditores desde 2014**

FIRMAS	2014	2015	2016	TOTAL	%	Acumulado
PWC	25	15	107	147	32,7%	32,7%
DELOITTE	33	17	33	83	18,4%	51,1%
KPMG	13	49	18	80	17,8%	68,9%
EY	19	8	10	37	8,2%	77,1%
BDO AUDITORES	3	5	11	19	4,2%	81,3%
MAZARS AUDITORES	3	4	8	15	3,3%	84,7%
FORWARD ECONOMICS	2	5	4	11	2,4%	87,1%
AUDILEX	2	1	1	4	0,9%	88,0%
ANTONIO DEL PINO			3	3	0,7%	88,7%
PKF AUDIEC	2	1		3	0,7%	89,3%
GRANT THORNTON.		1	2	3	0,7%	90,0%
MTS AUDITORES	2		1	3	0,7%	90,7%
HORWATH PLM.		2	1	3	0,7%	91,3%
ECOAUDIT.	1		1	2	0,4%	91,8%
BAKER TILLY FMAC.		2		2	0,4%	92,2%
TAGOR AUDITORES	1	1		2	0,4%	92,7%
GESCONTROL.	1	1		2	0,4%	93,1%
BAILEN 20		2		2	0,4%	93,6%
AUREN AUDITORES	1		1	2	0,4%	94,0%
RESTO	8	8	11	27	6,0%	100%
<b>TOTAL</b>	<b>116</b>	<b>122</b>	<b>212</b>	<b>450</b>	<b>100%</b>	

De nuevo, si nos fijamos en la cifra de negocio auditada (tabla EIP8), la proporción de nuevos contratos firmados por las cuatro grandes de 2014 a 2016 aún es mayor, llegando al 99,3%. Es decir entre el resto de sociedades se reparten contratos que representan únicamente un 0,7% de la cifra de negocio.

**TABLA EIP8: Rotación de auditores desde 2014 (cifra de negocio)**

FIRMAS	2014	2015	2016	TOTAL	%
PWC	11.102.026.979	1.716.517.367	52.098.599.765	64.917.144.111	50,7%
KPMG	1.631.886.351	30.928.796.815	2.618.701.385	35.179.384.551	27,5%
EY	19.080.275.023	465.814.886	4.289.147.000	23.835.236.909	18,6%
DELOITTE	901.121.689	382.364.137	1.856.383.502	3.139.869.328	2,5%
RESTO	244.881.164	364.754.160	256.016.708	865.652.032	0,7%
<b>TOTAL</b>	<b>32.960.191.206</b>	<b>33.858.247.365</b>	<b>61.118.848.360</b>	127.937.286.931	<b>100%</b>

Vemos que PwC, que era la que mayor número de contratos se adjudicaba, es también la que mayor cifra de negocio auditada capta, siendo el porcentaje aún mayor que en número de empresas, un 50,7% frente a un 32,7%. Algo similar se observa en el caso de KPMG que con un 18% aproximadamente de las EIP, capta un volumen de negocio del 27,5%. Por el contrario, la firma Deloitte, que se ha adjudicado el 18% de los nuevos contratos, solo ha conseguido hacerse con una cuota aproximada del 2,5% del INCN.

### 2.1.1. Resumen situación general

Como resumen del análisis realizado, destacaremos los siguientes aspectos:

- 1) Del conjunto de EIP españolas, la mayor importancia en términos de cifra de negocios corresponde al grupo de las entidades cotizadas en el mercado continuo (sin incluir a las entidades de crédito) que alcanza el 51,4%, seguida del grupo de entidades por su tamaño, que a pesar de su escaso número supone un 19,3%, después aparecen los grupos de entidades aseguradoras y de crédito con un 14% y un 13,3% respectivamente de la cifra de negocios total. El resto de grupos que en número representan 63,3% del total de EIP que operan en España (976 entidades) solo alcanza el 1,9% del INCN del conjunto.
- 2) En cuanto a la cuota de mercado de las firmas de auditoría participantes en el mercado de auditoría de EIP, las grandes firmas conocidas como big4 auditan el 81,5% de las EIP, es decir 1.256 entidades. En un segundo nivel se sitúan siete firmas, con 10 o más auditorías cada una de ellas, que auditan a 154 entidades, un 10% aproximadamente; el resto, 71 firmas de auditoría supone tan solo un 8,5% del total de EIP. Si analizamos el reparto del

mercado en términos de cifra de negocios, la concentración del mercado se hace aún más evidente. Las big4 alcanzan el 97,6%, fuera de estas firmas tan solo Mazars llega a un 2%, mientras que el resto, 77 firmas, auditan el 0,4%.

- 3) Respecto a la antigüedad de los contratos hay 563 entidades con más de 10 años, de ellas 56 proceden de 1990 o anterior, es decir el 36,5% de las EIP tienen un auditor con una antigüedad superior a la considerada como máxima por la legislación actual, 10 años. Sin embargo, 450 entidades, un 29,2% del total, cambiaron su auditor entre 2014 y 2016, es decir desde la aprobación del Reglamento UE pero antes de que fuera obligatoria la rotación.

Esto parece indicar claramente por un lado, la larga permanencia de los auditores de EIP antes del Reglamento UE y, por otro, el efecto causado por este, entre otros factores<sup>22</sup>, en crear una disposición favorable a la rotación en las entidades EIP.

- 4) En relación a la perspectiva de cambios futuros, más o menos inmediatos, para el conjunto de las EIP solo podemos poner de manifiesto los que potencialmente deberán producirse con carácter obligatorio de acuerdo a la disposición transitoria del Reglamento UE, teniendo en cuenta la fecha de origen del contrato de las firmas de auditoría en entidades EIP, según información disponible en 2016. En los capítulos siguientes calibraremos con mayor precisión esos efectos considerando las rotaciones que se han producido a lo largo de 2017 y parte de 2018, en los grupos de EIP para los que hemos hecho esta prospección.

Pues bien, según información disponible en 2016, en 2017 tenían obligación de cambiar de auditor 269 entidades, un 17,5%, con fecha de rotación obligatoria 2020 encontramos 80, un 5%, y 214, un 14% en 2023. Por tanto 978 EIP, un 63,5%, estarían dentro del plazo de 10 años establecido como máximo por la regulación actual.

- 5) En cuanto al efecto que estos cambios han tenido en el conjunto del mercado de auditoría, tomando como referencia los cambios producidos en el período 2014-2016, un 77,1% de los nuevos contratos han sido para las big4, por encima de un 1% solo aparecen cuatro firmas, BDO, Mazars, Forward y Audilex, con un 10,9% del total entre las cuatro. El resto de firmas intervinientes (38) se reparten el otro 12% de las nuevas auditorías de EIP.

---

<sup>22</sup> Hay que tener en cuenta que existen otras razones que pueden originar cambios de auditor y que es conveniente conocer para analizar las causas del cambio. Operaciones corporativas, estrategias de firma o cuestiones de imagen pueden influir en la decisión.

En términos de cifra de negocios las big4 han captado un 99,3% de los nuevos contratos. Es evidente que no se está corrigiendo la concentración del mercado de la auditoría de EIP.

Por último, creemos de interés señalar dentro del grupo formado por las big4, receptoras de la gran mayoría de los nuevos contratos en número y en cifra de negocios, cómo se ha repartido en términos de volumen de negocio el 99,3% citado anteriormente, PwC ha recibido el 50,7%, KPMG un 27,5%, EY un 18,6% y Deloitte tan solo un 2,5%.

## 2.2. Empresas que cotizan en el Mercado Continuo

En la fecha de realización de nuestro trabajo<sup>23</sup>, el conjunto de empresas que configuran el grupo que hemos llamado Mercado continuo (MC) está formado por 148 sociedades<sup>24</sup>, auditadas casi un 86% de ellas por las 4 grandes firmas.

**TABLA MC1: Cuota de mercado de las firmas**

FIRMAS	SITUACIÓN 2016			SITUACIÓN 2018			Variación
	EMPRESAS	%	Acumulado	EMPRESAS	%	Acumulado	
DELOITTE	45	30,4%	30,4%	39	26,4%	26,4%	-4,1%
PWC	34	23,0%	53,4%	36	24,3%	50,7%	1,4%
EY	29	19,6%	73,0%	27	18,2%	68,9%	-1,4%
KPMG	21	14,2%	87,2%	25	16,9%	85,8%	2,7%
BDO AUDIT.	5	3,4%	90,5%	5	3,4%	89,2%	0,0%
GRANT THORNTON	4	2,7%	93,2%	4	2,7%	91,9%	0,0%
LUIS CARUANA	3	2,0%	95,3%	3	2,0%	93,9%	0,0%
HORWATH	2	1,4%	96,6%	2	1,4%	95,3%	0,0%
AGUSTI &SANCHEZ	1	0,7%	97,3%	1	0,7%	95,9%	0,0%
BAILEN 20	1	0,7%	98,0%	1	0,7%	96,6%	0,0%
BAKER TILLY	1	0,7%	98,6%	1	0,7%	97,3%	0,0%
SICET	1	0,7%	99,3%	1	0,7%	98,0%	0,0%
ATTEST	1	0,7%	100%	1	0,7%	98,6%	0,0%
MAZARS				1	0,7%	99,3%	0,7%
JOSUNE BARANDA				1	0,7%	100,0%	0,7%
<b>TOTAL</b>	<b>148</b>	<b>100%</b>		<b>148</b>	<b>100%</b>		

Tienen también un peso menos importante dentro de este grupo las firmas BDO y Grant Thornton con 5 y 4 empresas auditadas respectivamente. El resto de firmas que tienen alguna

<sup>23</sup> Conviene recordar que, como se ha señalado, este análisis relativo al Mercado continuo recoge tanto la situación a 2016 facilitada por el ICAC, como la información recopilada a junio de 2018 sobre los contratos vigentes con firmas de auditoría divulgados a través de la CNMV o de la base de datos SABI.

<sup>24</sup> En el anexo I se recoge el listado detallado del conjunto de sociedades incluidas en este grupo.

auditoría dentro de este grupo se muestran en la tabla MC1, contratadas por apenas un 8% del conjunto de empresas del grupo.

La rotación en las firmas de auditoría que se ha producido en el último año, que se analizan con detalle más adelante, ha supuesto una pequeña pérdida de cuota de mercado para las 4 grandes firmas a favor de otras medianas (su cuota conjunta ha pasado de un 87,2% en el 2016 a un 85,8 % en 2018). También puede observarse en la tabla MC1, como Deloitte y, en menor medida EY, han perdido contratos dentro del Mercado continuo, a favor de PwC, KPMG u otras firmas medianas.

**TABLA MC2: Cuota de mercado de las firma (%INCN)\***

FIRMAS	SITUACIÓN 2016			SITUACIÓN 2018		
	INCN Auditado	%	Acumulado	%	Acumulado	Variación
EY	141.563.803.775	43,9%	43,9%	26,6%	26,6%	-17,3%
DELOITTE	102.024.981.786	31,6%	75,5%	26,0%	52,6%	-5,6%
PWC	42.410.203.784	13,2%	88,7%	25,5%	78,0%	12,3%
KPMG	35.930.925.553	11,1%	99,8%	21,8%	99,8%	10,6%
HORWATH	243.909.741	0,1%	99,9%	0,1%	99,9%	0,0%
SICET	155.359.000	0,0%	100%	0,0%	99,9%	0,0%
GRANT THORNTON	49.233.965	0,0%	100%	0,0%	100,0%	0,0%
LUIS CARUANA	44.669.294	0,0%	100%	0,0%	100,0%	0,0%
BDO AUDITORES	19.749.974	0,0%	100%	0,0%	100,0%	0,0%
BAKER TILLY	6.350.000	0,0%	100%	0,0%	100,0%	0,0%
ATTEST	4.864.000	0,0%	100%	0,0%	100,0%	0,0%
AGUSTI & SANCHEZ	2.816.404	0,0%	100%	0,0%	100,0%	0,0%
BAILLEN 20	1.042.000	0,0%	100%	0,0%	100,0%	0,0%
MAZARS			100%	0,0%	100,0%	0,0%
JOSENE BARANDA			100%	0,0%	100,0%	0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>322.457.909.276</b>	<b>100%</b>		<b>26,6%</b>	<b>26,6%</b>	<b>-17,3%</b>

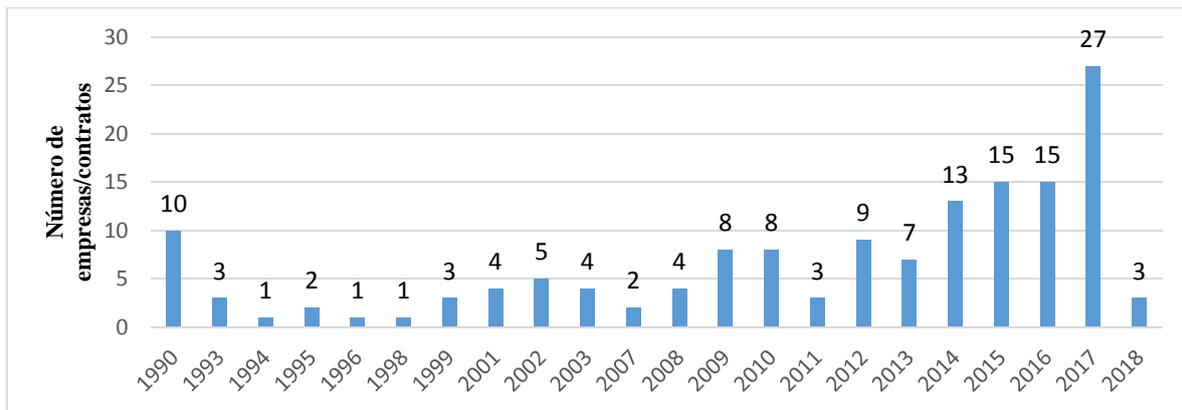
*\*Los porcentajes calculados para 2016 y 2018 tienen una base de cálculo común que es el INCN correspondiente al ejercicio 2016*

El peso de las 4 grandes firmas dentro del mercado de auditoría en el grupo Mercado continuo se evidencia también en el porcentaje de la cifra de negocios auditada por estas (ver tabla MC2) que abarca el 99,8% del total del importe neto de la cifra de negocio del conjunto de empresas que cotizan en el mercado continuo, mientras que el resto de firmas (11 restantes que participan en este grupo) auditan solo un 0,2%. Cabe destacar, que si bien Deloitte se muestra como la firma contratada por mayor número de empresas, al ponderar por el tamaño de las sociedades auditadas, EY se sitúa en primer lugar del ranking de auditoras,

evidenciando que EY audita sociedades con mayor facturación. Esta situación detectada en el 2016 persiste en la última información procesada referida a junio de 2018, si bien es cierto que, en relación al importe de cifra de negocios auditada, el peso de las cuatro grandes parece haberse equilibrado en cierta medida ya que se reparten casi por partes iguales el 99,8% de la cifra de negocios total del mercado continuo actualmente.

Si entramos a analizar la antigüedad de los contratos que las empresas del mercado continuo tienen suscritos con su auditora, evidenciamos que persisten contratos antiguos, por ejemplo 10 contratos firmados en 1990 y, en total, 36 contratos que tienen una antigüedad de más de 10 años (entre 1990 y 2007). No obstante, como se aprecia en el gráfico MC1 y se detalla después en la tabla MC4, 73 sociedades (casi 50% del total) han cambiado de firma de auditoría a partir de 2014. Esto parece evidenciar que aún sin haber entrado en vigor, la imagen de transparencia y responsabilidad social corporativa de las sociedades les llevó a implantar incluso de forma anticipada un cambio que iba resultar obligatorio en breve.

**Gráfico MC1: Antigüedad de los contratos con la firma de auditoría**



Para delimitar los posibles cambios de auditor que cabe augurar se produzcan en los próximos años dentro del grupo de empresas que conforman lo que hemos denominado Mercado continuo, podemos vincular la antigüedad de estos contratos con los intervalos temporales y fechas de cambio obligatorio que establece la normativa, lo que da como resultado el resumen que se muestra en la tabla MC3 y gráfico MC2. En ellos puede apreciarse que de las 148 empresas del Mercado continuo, 14 de ellas tienen un contrato firmado con su firma de auditoría en 1994 o antes de esa fecha por lo que tendrán que rotar como fecha límite en el ejercicio que se inicie con posterioridad a 17/6/2020. En el intervalo 1995-2003 se sitúan 20 empresas, cuyo plazo máximo de rotación se sitúa en el ejercicio que se inicie con posterioridad a 17/6/2023. Resulta destacable que dos compañías, Amadeus, con

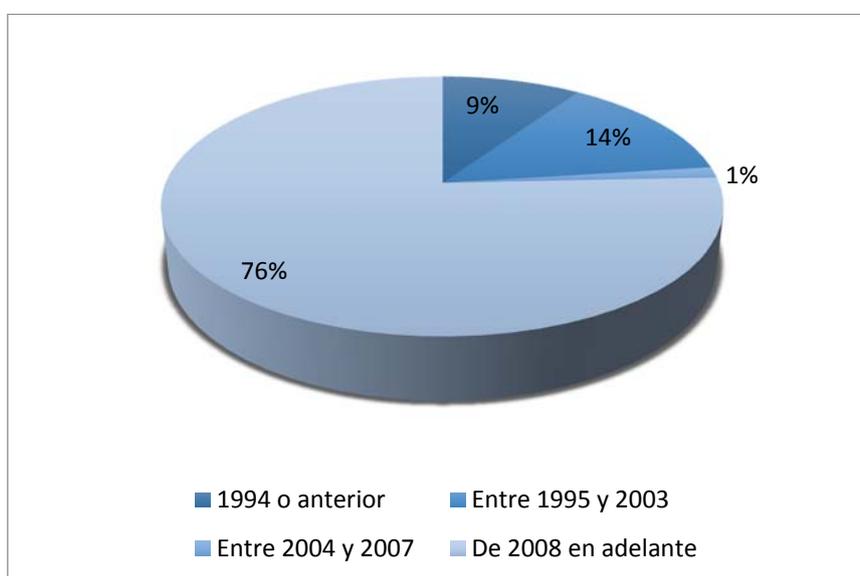
contrato del auditor Deloitte desde 2005, y EDP, con contrato de auditoría con KPMG desde 2007, estos auditores siguen realizando la auditoría del ejercicio 2017 y es en 2018 cuando cambian sus auditores, EY y PwC respectivamente, interpretando que el año de cambio recogido en la transitoria del Reglamento UE, implica que el nuevo auditor interviene al año siguiente, en este caso 2018.

El mayor número de sociedades del MC se sitúa dentro del intervalo de contratos firmados de 2008 en adelante (112 sociedades que suponen un 76% del total), por lo que cabe esperar que las renovaciones dentro de este grupo se vayan realizando con normalidad a medida que se vayan produciendo el vencimiento de los 10 años máximos que establece la Normativa.

**TABLA MC3: Rotaciones previstas según antigüedad del contrato**

Antigüedad Contrato	Empresas	Fecha cambio auditor
1994 o anterior	14	17/06/2020
Entre 1995 y 2003	20	17/06/2023
Entre 2004 y 2007	2 <sup>25</sup>	17/06/2017
De 2008 en adelante	112	10 años
<b>TOTAL</b>	<b>148</b>	

**Gráfico MC2: Rotaciones previstas según antigüedad del contrato**



Si nos centramos en los nuevos contratos suscritos en los cuatro últimos años, en respuesta al cambio normativo inminente, puede verse en la tabla MC4 que casi un 29% han sido con la firma EY, seguida de cerca por PwC y en menor medida por KPMG y Deloitte,

<sup>25</sup> En este intervalo encontramos a Reyal Urbis en situación de liquidación (Deloitte) y Applus Services (Deloitte) que pasa a ser considerada EIP desde 2014, por lo que no aplican las transitorias.

con un 15% y 13%, respectivamente. El resto de firmas se reparten un 15% de los nuevos contratos, destacando entre ellas BDO y Grant Thornton con dos nuevas empresas del Mercado continuo cada una de ellas. Todas las rotaciones producidas a lo largo de 2014, 2015 y 2016 deben catalogarse como voluntarias (43 sociedades lo han hecho), en la medida que la nueva normativa obligaba únicamente a partir de 2017.

**TABLA MC4: Rotación de auditores desde 2014 en el MC**

<b>FIRMAS</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>Total</b>	<b>%</b>
EY	5	5	5	5	1	21	28,8%
PWC	2	4	5	7	2	20	27,4%
KPMG	1	1	1	8		11	15,1%
DELOITTE	4	2	1	3		10	13,7%
GRANT THORNTON			1	1		2	2,7%
BDO AUDITORES	1			1		2	2,7%
JOSUNE BARANDA				1		1	1,4%
AGUSTÍ & SÁNCHEZ			1			1	1,4%
BAILEN 20		1				1	1,4%
MAZARS				1		1	1,4%
BAKER TILLY		1				1	1,4%
HORWATH			1			1	1,4%
SICET		1				1	1,4%
<b>TOTAL</b>	<b>13</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>27</b>	<b>3</b>	<b>73</b>	<b>100%</b>

**TABLA MC5: Naturaleza voluntaria/obligatoria de las rotaciones en el 2017 MC**

<b>Antigüedad Contrato</b>	<b>Empresas</b>	<b>Fecha cambio auditor</b>	<b>Carácter de la Rotación</b>
1994 o anterior	4	17/06/2020	Voluntaria
Entre 1995 y 2003	4	17/06/2023	Voluntaria
Entre 2004 y 2007	14	17/06/2017	Obligatoria
De 2008 en adelante	8	10 años	Voluntaria
<b>TOTAL</b>	<b>30</b>		

De forma detallada se recogen en la tabla MC6 las sociedades del Mercado continuo que han cambiado de firma de auditoría en el 2017/2018, de forma voluntaria u obligatoria.

Respecto a las rotaciones que se han producido en 2017 y principios de 2018, y teniendo en cuenta la antigüedad previa de sus contratos (tabla MC5) podemos concluir que un 46,6% de las sociedades que han contratado una nueva firma de auditoría lo han hecho por

imperativo legal, mientras que el resto se han adelantado a la fecha de cambio que les impone el Reglamento UE. Cabe también destacar que entre las renovaciones de 2017 sólo hemos detectado dos sociedades en las que se establezca una coauditoría. Se trata concretamente de Técnicas Reunidas, S.A., cuyo auditor desde 1998 era PwC, por tanto con fecha final 2023, pero que actualmente está en régimen de coauditoría con Deloitte, y la Compañía de Distribución Integral Logista Holdings (Deloitte/PwC)<sup>26</sup>.

**TABLA MC6: Naturaleza voluntaria/obligatoria de las rotaciones en el 2017/2018 MC**

<b>ROTACIÓN VOLUNTARIA</b>	<b>ROTACIÓN OBLIGATORIA</b>
• Acciona	• Acerinox
• Adveo Group International	• Amadeus It Group
• Aena	• Corporación Financiera Alba
• Audax Renovables	• Desarrollos Especiales de Sistemas de Anclajes
• Bodegas Riojanas	• EDP Renovaveis
• Compañía de Distribución Integral Logista	• Faes Farma
• Ecolumber	• General de Alquiler de Maquinaria (GAM)
• Gas Natural SDG	• Iberdrola
• Laboratorios Farmacéuticos Rovi	• Inmobiliaria Colonial
• Mediaset España Comunicación	• Kutxabank Empréstitos
• Pescanova	• Realia Business
• Renta Corporación Real Estate	• Telefónica
• Repsol	• Vidrala
• Saint Croix Holding Immobilier	• Viscofan
• Técnicas Reunidas	
• Urbar Ingenieros	

### **2.2.1. Resumen Mercado continuo**

Como resumen del análisis realizado destacaremos las siguientes cuestiones:

- 1) Como indicamos en el apartado anterior el grupo de EIP pertenecientes al Mercado continuo formado por 148 entidades (sin incluir las de crédito) es el de mayor importancia en términos de volumen de negocio (más del 50% del total de EIPs).

<sup>26</sup> El contrato previo de Técnicas Reunidas era de 1998, mientras que el de Distribución Integral Logista Holdings se había firmado con Deloitte en 2014 y en 2017 pasa a coauditoría con PWC.

2) La cuota de mercado de las cuatro grandes firmas representa actualmente un 86% del total de entidades y el 99,8% del volumen de negocio. Estos dos indicadores son superiores a la media del conjunto de EIP. La participación en el mercado de otras firmas de auditoría se reduce con respecto al conjunto del mercado de EIP, solamente intervienen 11 firmas, en 2018, distintas a las big4. En 2016 fueron 9. Las firmas medianas parecen haber ganado algún contrato a las grandes en los últimos dos años dentro de este grupo.

De las 21 entidades auditadas en 2018, por firmas “medianas”, solamente cuatro firmas auditan a más de una entidad, auditando un total de 14 entidades entre las cuatro.

3) En cuanto a la antigüedad de los contratos, a mediados de 2018 nos encontramos que hay 36 con más de 10 años, un 24,3%, porcentaje inferior al del conjunto de EIP (36,5%). Además 73 entidades, prácticamente la mitad, han cambiado de auditor desde 2014, comparado con el conjunto de EIP, un 30%, revela que el efecto “llamada” del Reglamento UE ha tenido todavía mayor impacto en el caso de las entidades del Mercado continuo.

4) Respecto a las perspectivas de cambios futuros, por la antigüedad de los contratos 34 entidades podrían posponer la renovación a 2020 o 2023 y 2 en 2017. Quedando 112 entidades con contratos procedentes del 2008 o posterior que deberán renovar a los 10 años previstos por la LAC. Sin embargo, entre 2017 y 2018 se han producido ya 30 cambios de auditor de los que solamente 14 eran obligatorios. Estos cambios voluntarios unidos a los 43 producidos entre 2014 y 2016, todos ellos voluntarios, nos da una idea del importante efecto producido por el Reglamento UE y la LAC en la renovación de auditores. Desde el año 2014, 59 entidades han cambiado voluntariamente de auditor, un 40% del total de EIP del Mercado continuo.

5) Por último señalar que de los 73 cambios de auditor producidos entre 2014 y 2018, 14 obligatorios y 59 voluntarios, han sido EY y PwC las más beneficiadas con 21 y 20 nuevos contratos respectivamente, mientras que KPMG y Deloitte han contratado con 11 y 10 entidades respectivamente, Grant Thornton y BDO han conseguido dos contratos y el resto, siete firmas, un nuevo contrato.

## 2.3. Compañías del Ibex'35

Por la destacada importancia económica y financiera de las compañías que componen este índice bursátil, vamos a analizar la situación y evolución de las firmas de auditoría responsables de las cuentas de las compañías del Ibex'35, como complemento del análisis anterior relativo al conjunto de las compañías que configuran el Mercado continuo.

**TABLA IB1: Compañías Ibex'35. Antigüedad de los contratos de Auditoría**

SOCIEDAD	PRIMER AÑO DE AUDITORÍA CON LA FIRMA	FIRMA DE AUDITORÍA
• Acciona	2017	KPMG
• Acerinox	2017	PWC
• ACS	2001	DELOITTE
• Aena	2017	KPMG
• Amadeus	2018	EY
• Arcelormittal España	2008	DELOITTE
• BBVA	2017	KPMG
• Banco de Sabadell	1990	PWC
• Banco Santander	2016	PWC
• Bankia	2013	EY
• Bankinter	2016	PWC
• Caixabank	2018	PWC
• Cellnex Telecom	2013	DELOITTE
• Cie Automotive	2003	PWC
• DIA	1990	KPMG
• Enagás	2016	EY
• Endesa	2009	EY
• Ferrovial	2010	DELOITTE
• Gamesa	2014	EY
• Gas Natural	2017	EY
• Grifols	1990	KPMG
• Iberdrola	2017	KPMG
• Indra Sistemas	2016	DELOITTE
• INDITEX	2013	DELOITTE
• Inmobiliaria Colonial	2017	PWC
• IAG	2010	EY
• Mapfre	2015	KPMG
• Mediaset España	2017	DELOITTE
• Meliá Hotels	2009	PWC
• Merlin Properties	2014	DELOITTE
• Red Eléctrica	2013	KPMG
• Repsol	2018	PWC
• Técnicas Reunidas	1998/2017 (1)	PWC/DELOITTE
• Telefónica	2017	PWC
• Viscofan	2017	PWC

(1) Desde 1998 el auditor era PwC. En 2017 se incorpora como coauditor Deloitte

En la tabla IB1 se recoge la relación de las 35 compañías que configuran el Ibex'35 a la fecha de realización de este trabajo, con el año de origen del contrato de auditoría vigente.

La tabla IB2 resume la distribución de las sociedades del Ibex'35 por firmas de auditoría. En este caso, todas ellas están auditadas por alguna de las big4. Los datos de la segunda columna se han confeccionado teniendo en cuenta los cambios que se han producido en el ejercicio 2017 y la información que ya se conoce sobre modificaciones en este año 2018<sup>27</sup>.

**TABLA IB2: Cuota de mercado de las firmas del Ibex'35**

FIRMAS	SITUACIÓN 2016			SITUACIÓN 2018			Variación
	EMPRESAS	%	Acumulado	EMPRESAS	%	Acumulado	
DELOITTE	13	37,1%	37,1%	8,5	24,3%	24,3%	-12,8%
EY	9	25,7%	62,9%	7	20,0%	44,3%	-5,7%
PWC	8	22,9%	85,7%	11,5	32,8%	77,1%	9,9%
KPMG	5	14,3%	100%	8	22,9%	100%	8,6%
<b>TOTAL</b>	<b>35</b>			<b>35</b>			

NOTA. Se ha repartido al 50% la coauditoría de Técnicas Reunidas llevada a cabo por PwC y Deloitte

Se puede observar que actualmente es PwC la dominadora de este mercado después de ganar 9,9 puntos, pasando de un 22,9% a un 32,8%, lo que supone un incremento con respecto a 2016 del 43,2%; KPMG también incrementa 8,6 puntos, pero en este caso al partir de una posición inferior, el incremento sobre su posición de 2016 es de un 60%. Deloitte pierde 12,8 puntos pasando a ser la segunda firma en número de entidades auditadas y, por último, también EY pierde 5,7 puntos, pasando a ser la última en número de entidades auditadas.

**TABLA IB3: Cuota de mercado de las firmas en el Ibex'35 (%INCEN)**

FIRMAS	SITUACIÓN 2016			SITUACIÓN 2018			Variación
	INCEN Auditado	%	Acumulado	%	Acumulado		
EY	132.965.076.000	37,5%	37,5%	21,7%	21,7%	-15,7%	
DELOITTE	95.150.966.000	26,8%	64,3%	20,1%	41,8%	-6,7%	
PWC	85.364.606.000	24,0%	88,3%	33,9%	75,7%	9,8%	
KPMG	41.545.297.000	11,7%	100%	24,3%	100%	12,6%	
<b>TOTAL</b>	<b>355.025.945.000</b>						

En cuanto al porcentaje de la cifra de negocios auditada, recogido en la tabla IB3, que evidentemente tiene su efecto en la facturación por auditoría legal realizada por las big4 por sus auditorías en compañías del Ibex'35, hay que explicar que el porcentaje recogido en la

<sup>27</sup> Las compañías del Ibex que han cambiado de auditor en este ejercicio 2018 son Amadeus, CaixaBank y Repsol

situación de 2018 está referenciado a la cifra de negocios de las entidades en 2016, de manera que de esta forma se pone de manifiesto la variación consecuencia de los cambios producidos que se recogen en la tabla IB2.

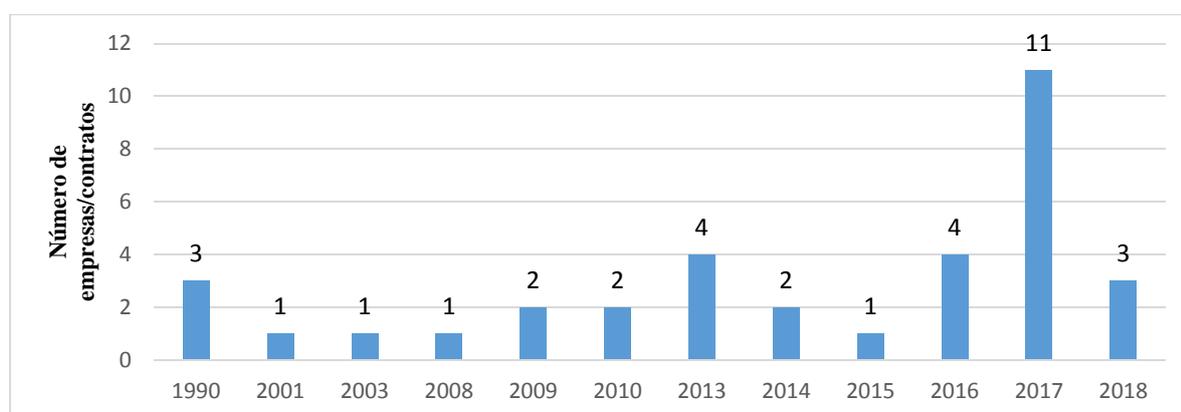
Como se puede observar se produce un importante descenso en el importe auditado en el caso de Deloitte, 6,7 puntos, un descenso del 25% sobre el importe de 2016, como consecuencia de las pérdidas de Acciona, Amadeus, BBVA, Caixa, Colonial y Repsol (Enagas y Santander los perdió en 2015), compensadas con la obtención de Mediaset y Técnicas Reunidas, parcialmente por la vía de coauditoría, siendo que era la que tenía una mayor “tenure”<sup>28</sup> de sus clientes, la gran mayoría de ellos podía haber continuado, de acuerdo con el Reglamento UE, hasta 2020/2023, pero ha sido la más castigada por los cambios anticipados.

También ha perdido importantes posiciones EY, 15,8 puntos, un 42% sobre su posición de 2016 (ha perdido Iberdrola, Telefónica y Viscofan y ganado Gas Natural). Se ha visto perjudicada por los plazos establecidos por el Reglamento UE, puesto que la antigüedad de sus clientes era menor que en el caso de los clientes de Deloitte.

Por el contrario la mayor beneficiada ha sido PwC, ha ganado 9,8 puntos, un 42% de aumento sobre su posición de 2016 (ha ganado Caixa, Acerinox, Repsol, Telefónica, Colonial y Viscofan (Santander y Bankinter las ganó en 2015) y perdido Aena, Gas Natural y Técnicas Reunidas, parcialmente).

También ha mejorado KPMG, 12,6 puntos, que más que duplica el importe auditado en 2016, como consecuencia de haber ganado Acciona, Aena, BBVA e Iberdrola, aunque ha perdido Acerinox.

**Gráfico IB1: Antigüedad de los contratos con la firma de auditoría en el Ibex’35**



<sup>28</sup> “Tenure”: Tiempo máximo que resta de permanencia del auditor de una EIP.

La tabla IB4 recoge la misma información que el gráfico IB1, pero poniendo de manifiesto la situación concreta de las firmas de auditoría.

Si entramos a analizar la antigüedad de los contratos que las empresas del Ibex'35 tienen suscritos con sus auditoras, evidenciamos que persisten todavía 5 contratos “antiguos”, tres procedentes de 1990, uno de 2001 y otro de 2003. El resto de los contratos tienen una antigüedad de 10 o menos años

**Tabla IB4: Antigüedad de los contratos con la firma de auditoría en el Ibex'35**

	1990	2001	2003	2008	2009	2010	2013	2014	2015	2016	2017	2018	TOTAL
PWC	1		1		1					2	4 (1)	2	11
KPMG	2						1		1		4		8
EY					1	1	1	1		1	1	1	7
DELOITTE		1		1		1	2	1		1	2 (1)		9
<b>TOTAL</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>3</b>	<b>35</b>

(1) La coauditoría de Técnicas Reunidas, una de las auditorías asignadas a Deloitte en 2017, es compartida con PwC. Aunque lo hemos computado como “cambio voluntario” para PwC, realmente no se ha producido tal cambio porque continúa como auditor y el plazo máximo para PwC será 2023 (origen del contrato 1998), mientras que para Deloitte entendemos que su plazo máximo serán los 10 años previstos por la LAC.

Entre 2004 y 2013 se han producido 9 cambios de auditor, ninguno entre 2004 y 2007, un promedio de menos de un cambio anual, concretamente 0,9, mientras que a partir de 2014, en la tabla IB5 se puede apreciar el detalle, fecha de aprobación del Reglamento UE, todos los años hay cambios, sin contar 2018 del que todavía los datos son parciales.

**TABLA IB5: Rotación de auditores desde 2014 en el IBEX35**

FIRMAS	2014	2015	2016	2017	2018	Total	%
PWC			2	4	2	8	38,1%
KPMG		1		4		5	23,8%
EY	1		1	1	1	4	19,0%
DELOITTE	1		1	2		4	19,0%
<b>TOTAL</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>3</b>	<b>21</b>	<b>100,0%</b>

Del 2014 al 2016, años en los que todavía no era obligatorio ningún cambio de auditor, se producen 7 cambios, 2,3 por año; si tenemos en cuenta los cambios producidos en 2017, en las tablas IB6 y IB7 se puede apreciar la distribución entre voluntarios y obligatorios, vemos que han sido 8 cambios voluntarios y 6 de naturaleza obligatoria. Es decir, entre 2014 y 2018 se han producido 21 cambios en total, de naturaleza voluntaria 15 y de carácter obligatorio 6. Las otras 9 sociedades, cuyos contratos proceden de 2008 a 2013,

están en el proceso normal del máximo de 10 años. Por lo que solo quedarían por rotar cinco firmas con contratos “antiguos” (véase la tabla IB8).

**TABLA IB6: Detalle de las rotaciones en el 2017/18 IBEX’35**

ROTACIÓN VOLUNTARIA	ROTACIÓN OBLIGATORIA
• Acciona	• Acerinox
• Aena	• Amadeus It Group
• Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	• Iberdrola
• Caixabank	• Inmobiliaria Colonial
• Gas Natural	• Telefónica
• Mediaset España Comunicación	• Viscofan
• Repsol	
• Técnicas Reunidas	

**TABLA IB7: Naturaleza voluntaria/obligatoria de las rotaciones en el 2017/18 (IBEX35)**

Antigüedad Contrato	Empresas	Fecha cambio auditor	Carácter de la Rotación
1994 o anterior	3	17/06/2020	Voluntaria
Entre 1995 y 2003	3	17/06/2023	Voluntaria
Entre 2004 y 2007	6	17/06/2017	Obligatoria
De 2008 en adelante	2	10 años	Voluntaria
	14		

Para establecer los posibles cambios de auditor que cabe augurar se produzcan en los próximos años dentro del Ibex’35, podemos vincular la antigüedad de los contratos vigentes con los intervalos temporales y fechas de cambio obligatorio que establece la normativa, la tabla IB8 y el gráfico IB2 ilustran esta situación.

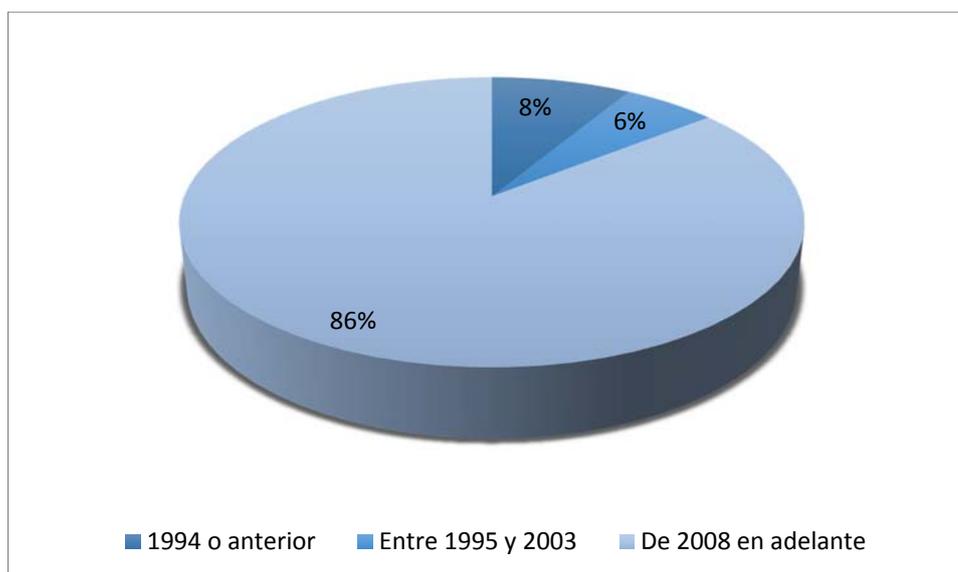
En ellos puede apreciarse que de las 35 empresas del Ibex’35, 3 de ellas tienen un contrato firmado con su firma de auditoría en 1994 o anterior (Sabadell, DIA y Grifols) por lo que tendrán que rotar como fecha límite en el ejercicio que se inicie con posterioridad a 17/6/2020. En el intervalo 1995-2003 se sitúan 2 empresas, ACS y CIE Automotive, cuyo plazo máximo de rotación será el ejercicio que se inicie con posterioridad a 17/6/2023. No hay ninguna sociedad que deba cambiar en el 2017, puesto que las que hubieran debido hacerlo ya lo han hecho y, por último, las 30 sociedades restantes están en el proceso de normal de un máximo de 10 años, si bien no necesariamente agotarán este plazo. El mayor

número de sociedades del Ibex'35 se sitúa dentro del intervalo de contratos firmados de 2008 en adelante, igual que en el caso del conjunto del Mercado continuo.

**TABLA IB8: Rotaciones previstas en el IBEX35 según antigüedad del contrato**

Antigüedad Contrato	Empresas	Fecha cambio auditor
1994 o anterior	3	17/06/2020
Entre 1995 y 2003	2	17/06/2023
Entre 2004 y 2007	0	17/06/2017
De 2008 en adelante	30	10 años
	<b>35</b>	

**Gráfico IB2: Rotaciones previstas en el IBEX35 según antigüedad del contrato**



De acuerdo con el Reglamento UE no eran necesarios cambios de auditor antes del ejercicio 2017, sin embargo desde la aprobación de dicho Reglamento se han producido 15 cambios voluntarios entre 2014 y 2018, en total, además de los 6 obligatorios llevados a cabo en 2017. Un 43% de las empresas del Ibex'35 han cambiado de auditor de forma voluntaria. En total, entre cambios voluntarios y obligatorios los cambios han ascendido a 21, es decir un 60%.

Es decir, de las 35 sociedades del Ibex'35, como se ha dicho, 5 sociedades mantienen contratos antiguos que no están obligados a cambiar y otras 9 sociedades, cuyos contratos proceden de 2008 a 2013, están en el proceso normal del máximo de 10 años.

Esta evolución parece evidenciar que la imagen de transparencia en las sociedades del Ibex'35, unido quizá, a estrategias de empresa derivadas de los duros requisitos para la realización de otros trabajos para el auditor legal de la compañía, ha llevado implantar la política de rotación del auditor sin esperar a su obligatoriedad.

Resulta por tanto evidente que el cambio regulatorio está teniendo un efecto muy relevante en la rotación de auditores en las compañías del Ibex'35, por lo que si el cambio de auditor favorece la independencia, el cambio regulatorio está consiguiendo los objetivos pretendidos.

### **2.3.1. Resumen Ibex'35**

Como resumen del análisis realizado destacaremos las siguientes cuestiones:

- 1) Como es de sobra conocido, todas las entidades del Ibex'35 son auditadas por alguna de las big4.
- 2) En cuanto a la antigüedad de los contratos, solamente 5 tiene más de 10 años, el resto proceden de 2008 o posterior. Entre 2004 y 2013 se produjeron 9 cambios, es decir menos de uno por año, mientras que entre 2014 y 2016 son siete los cambios, se multiplica por 2,3 el ritmo de rotación y por último en 2017 y 2018 se han producido 14 cambios, 8 de ellos de naturaleza voluntaria. En resumen, entre 2014 y 2018 han renovado auditor 21 entidades, el 60% del mercado, 15 de forma voluntaria, un 43%, un impacto algo mayor que en el conjunto del Mercado continuo (40%) y que en el conjunto de EIP (36,5%). El efecto "llamada" del Reglamento UE ha tenido un importante impacto en el caso de las entidades del Ibex'35.
- 3) Respecto a las perspectivas de cambios futuros, por la antigüedad de los contratos, como ya hemos señalado, 5 entidades podrían posponer la renovación a los ejercicios que se inicien con posterioridad a 17/6/2020 o 17/6/2023, las otras 30 deberán renovar a los 10 años previstos por la LAC. Sin embargo, a la vista de la evolución del mercado en estos últimos años es posible que veamos nuevas rotaciones de carácter voluntario.
- 4) Por último señalar que de los 21 cambios de auditor producidos entre 2014 y 2018, PwC es la dominadora del mercado habiendo ganado 9,9 puntos entre 2016 y 2018, también KPMG mejora 8,6 puntos, mientras que EY y Deloitte pierden respectivamente 5,7 y 12,8 puntos, todo ello en relación al número de entidades auditadas.

## 2.4. Entidades de Crédito

El conjunto de entidades de crédito que aparecen relacionadas en el Anexo II asciende a 139 en la fecha de cierre de este trabajo. En cuanto a la cuota de mercado de las firmas de auditoría, se puede observar en la tabla EC1 que 111 de ellas, es decir un 79,9%, están auditadas actualmente por las cuatro grandes firmas, porcentaje algo menor que en el caso del mercado continuo, en el que estas firmas auditaban casi el 86%.

**TABLA EC1: Cuota de mercado de las firmas**

FIRMAS	SITUACIÓN 2016			SITUACIÓN 2018			Variación
	ENT. CRED.	%	Acumulado	ENT. CRED.	%	Acumulado	
PWC	46	33,1%	33,1%	48	34,5%	34,5%	1,44%
DELOITTE	36	25,9%	59,0%	20	14,4%	48,9%	-11,51%
KPMG	19	13,7%	72,7%	28	20,1%	69,1%	6,47%
EY	10	7,2%	79,9%	14	10,1%	79,1%	2,88%
BDO AUDITORES	9	6,5%	86,3%	9	6,5%	85,6%	0,00%
GRANT THORNTON	6	4,3%	90,6%	8	5,8%	91,4%	1,44%
MOORE STEPHENS	5	3,6%	94,2%	4	2,9%	94,2%	-0,72%
MAZARS	3	2,2%	96,4%	3	2,2%	96,4%	0,00%
AUREN	3	2,2%	98,6%	3	2,2%	98,6%	0,00%
MARTIN MORENO S.	1	0,7%	99,3%	1	0,7%	99,3%	0,00%
AUDIT CONCEPT	1	0,7%	100%	1	0,7%	100,0%	0,00%
	<b>139</b>	<b>100%</b>		<b>139</b>	<b>100%</b>		

En el caso del mercado de entidades de crédito, además de BDO y Grant Thornton que también aparecían junto con otras nueve firmas en el mercado continuo, aparecen otras cuatro firmas, Moore Stephens, Mazars, Auren y Audit Concep, además de un auditor individual (Martin Moreno). En este mercado por tanto actúan 10 firmas de auditoría y un auditor individual. La participación de las firmas que tienen algún contrato de auditoría dentro de este grupo se muestran en la tabla EC1, en la que también se puede apreciar las variaciones habidas hasta 2018, es decir producidas en 2017 y las que hemos podido conocer en lo que va de 2018. Resulta destacable que en este sector son menos las firmas de auditoría que intervienen, once frente a quince en el caso del mercado continuo, seguramente la especialización del sector es una barrera de entrada adicional.

**TABLA EC2: Cuota de mercado de las firmas (%INCEN)**

FIRMAS	SITUACIÓN 2016			SITUACIÓN 2018		
	INCEN Auditado	%	Acumulado	%	Acumulado	Variación
PWC	59.539.430.416	71,1%	71,1%	71,3%	71,3%	0,1%
DELOITTE	18.714.885.000	22,4%	93,5%	11,0%	82,3%	-11,3%
EY	2.841.322.000	3,4%	96,9%	3,7%	85,9%	0,3%
KPMG	2.188.861.000	2,6%	99,5%	13,5%	99,5%	10,9%
GRANT THORNTON	257.745.000	0,3%	99,8%	0,3%	99,8%	0,0%
MARTIN MORENO, S.	67.649.335	0,1%	99,9%	0,1%	99,9%	0,0%
BDO AUDITORES	64.431.778	0,1%	100%	0,1%	100%	0,0%
MOORE STEPHENS	24.892.000	0,0%	100%	0,0%	100%	0,0%
AUDIT CONCEPT	10.302.000	0,0%	100%	0,0%	100%	0,0%
AUREN	2.493.000	0,0%	100%	0,0%	100%	0,0%
MAZARS	1.624.373	0,0%	100%	0,0%	100%	0,0%
<b>TOTAL</b>	<b>83.713.635.902</b>	<b>100%</b>		<b>100%</b>		

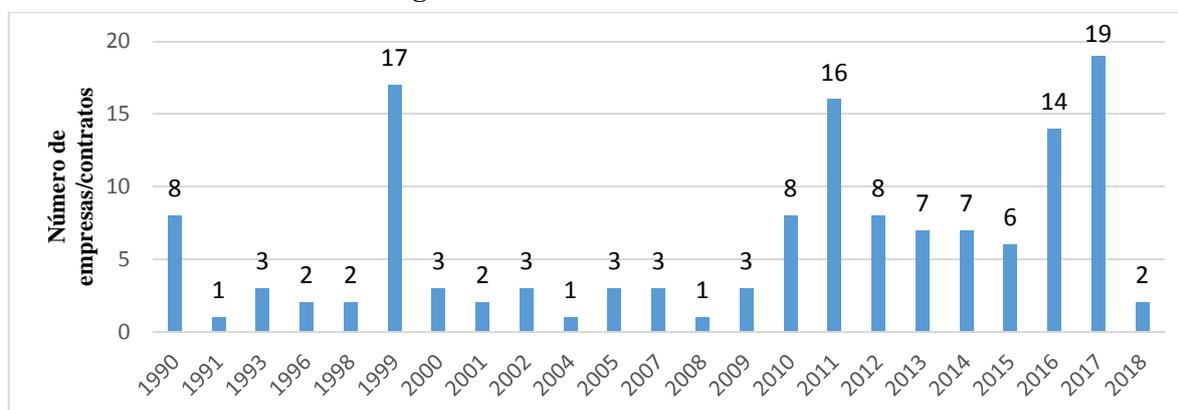
El peso de las 4 grandes firmas dentro del mercado de auditoría en el grupo de entidades de crédito se evidencia de forma más notable en la cuota de mercado medida por el importe auditado en términos de cifra de negocios de las entidades auditadas. Si en términos de entidades auditadas acabamos de ver que estas firmas auditan casi el 80%, en términos de cifra de negocios el porcentaje alcanza el 99,5% (ver tabla EC2), en el caso del mercado continuo era el 99,8%. Lo que indica claramente que el resto de auditores que participan en este mercado acceden a entidades de menor importancia económica.

A diferencia del mercado continuo en el que Deloitte es la firma con mayor número de empresas, pero EY contaba un peso algo mayor en términos de tamaño de las entidades auditadas, en el caso del mercado de entidades de crédito, PwC es con diferencia la líder del sector, tanto en número, véase la tabla EC1, como especialmente en el tamaño de las entidades auditadas, el 71,1% para PwC frente al 22,4% de Deloitte en 2016 y todavía mayor, por la pérdida de posición de Deloitte entre 2017 y 2018, 71,3% frente al 11%. Esta pérdida parece haber favorecido a KPMG, ya que pasa de un 2,6% en 2016 a un 13,5% en 2018. En términos de número de contratos de auditoría KPMG pasa de 19 a 28, mientras que Deloitte pasa de 36 a 20.

Las “pequeñas” en conjunto se mantienen estables, 28 y 29 contratos de auditoría respectivamente en 2016 y 2018 y, en términos de tamaño de la entidad auditada, ambos años en torno a 0,5%.

Si entramos a analizar la antigüedad de los contratos que las entidades de crédito tienen suscritos con su auditora (véase el gráfico EC1 y tabla EC3), evidenciamos que existen un número importante de contratos “antiguos”, considerando como tales aquellos que se ven afectados por la transitoria del Reglamento UE, 48 en total, es decir un 34,5%. De ellos 41, un 29,5%, proceden de 2003 o antes y 7 de entre 2003 y 2007. Del resto de los contratos, un total de 91, 48 de ellos, es decir un 34,5%, han sido renovaciones del ejercicio 2014 o posteriores. Se aprecia en concreto como en 2016 se producen 14 cambios y entre 2017 y 2018, 21 cambios, 12 voluntarios y 9 obligatorios, el detalle de estos cambios puede verse en la tabla EC2.

**Gráfico EC1: Antigüedad de los contratos con la firma de auditoría**



**TABLA EC2: Naturaleza voluntaria/obligatoria de las rotaciones en el 2017/18**

ROTACIÓN VOLUNTARIA	ROTACIÓN OBLIGATORIA
• Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	• Caja Rural de Zamora
• Caja de Ahorros Ontinyent	• Caja Rural de Soria
• Banco Industrial de Bilbao	• Banca March
• Banco Caixa Geral	• Renta 4 Banco
• Banco Occidental	• Caja Rural de Granada
• Banco de Promoción de Negocios	• Caixa Rural Benicarló
• Banco Inversis	• Caja Rural de Teruel
• Caja Rural San José de Alcora	• Banco Marocaine du Commerce Extérieur
• Nuevo Micro Bank	• Caixa Geral de Depósitos
• Bancoval Securities Services	
• Banco Pichincha España	
• Cecabank	

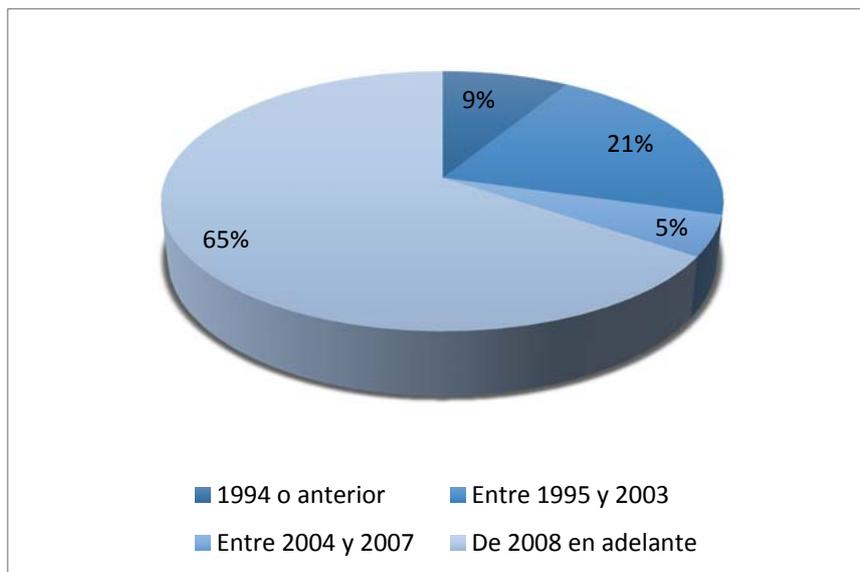
Se evidencia por lo tanto que también en el sector de entidades de crédito se ha producido una rotación anticipada al cambio que iba resultar obligatorio en breve.

Para establecer los posibles cambios de auditor que seguramente se producirán en los próximos años dentro del grupo de empresas pertenecientes al sector de entidades de crédito, vamos vincular la antigüedad de estos contratos con los intervalos temporales y fechas de cambio obligatorio que establece la normativa, lo que da como resultado el resumen que se muestra en la tabla EC3 y el gráfico EC2.

**TABLA EC3: Rotaciones previstas según antigüedad del contrato**

Antigüedad Contrato	Empresas	Fecha cambio auditor
1994 o anterior	12	17/06/2020
Entre 1995 y 2003	29	17/06/2023
Entre 2004 y 2007	7 <sup>29</sup>	17/06/2017
De 2008 en adelante	91	10 años
	139	

**Gráfico EC2: Rotaciones previstas según antigüedad del contrato**



En ellos puede apreciarse que de las 139 empresas del sector entidades de crédito, 12 de ellas tienen un contrato firmado con su firma de auditoría en 1994 o antes de esa fecha por lo que tendrán que rotar como fecha límite en el ejercicio que se inicie con posterioridad a

<sup>29</sup> Sobre estas 7 sociedades, cuatro de ellas delegaciones de bancos extranjeros en España y otras tres entidades españolas, no hemos podido obtener información sobre el contrato de sus auditores. En sus páginas web no aparece el informe de auditoría del ejercicio 2017.

17/6/2020. En el intervalo 1995-2003 se sitúan 29 empresas, cuyo plazo máximo de rotación se sitúa en el ejercicio que se inicie con posterioridad a 17/6/2023.

El mayor número de sociedades se sitúa dentro del intervalo de contratos firmados de 2008 en adelante (91 sociedades que suponen un 65% del total), en el caso de las empresas del mercado continuo este porcentaje era del 76%, algo mayor que en el grupo de entidades de crédito.

**TABLA EC4: Rotación de auditores desde 2014**

<b>FIRMAS</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>Total</b>	<b>%</b>
KPMG	5	2		10	1	18	37,5%
PWC	2	2	9	1	1	15	31,3%
EY		1	1	6		8	16,7%
DELOITTE		1	1			2	4,2%
GRANT THORNTON				2		2	4,2%
BDO AUDITORES			1			1	2,1%
MAZARS			1			1	2,1%
MARTIN MORENO, S.			1			1	2,1%
<b>TOTAL</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>14</b>	<b>19</b>	<b>2</b>	<b>48</b>	<b>100%</b>

Si nos centramos en los nuevos contratos suscritos en los cuatro últimos años, en respuesta al cambio normativo inminente, puede verse en la tabla EC4 que un 37,5% han sido con la firma KPMG, seguida de cerca por PwC, un 31,3% y en menor medida por EY, con un 16,7%. Deloitte solamente ha ocupado un 4,2%, igual que Gran Thornton. El resto de firmas, BDO, Mazars y Martin Moreno (auditor individual) han suscrito un nuevo contrato cada una. Como ya se ha dicho todas las rotaciones producidas a lo largo de 2014, 2015 y 2016 deben catalogarse como voluntarias, un total de 27.

Respecto a las rotaciones que se han producido en 2017 y 2018, se han producido 21 cambios, 12 de ellos voluntarios. La tabla EC5 resume estos datos.

**TABLA EC5: Naturaleza voluntaria/obligatoria de las rotaciones en el 2017/2018**

<b>Antigüedad Contrato</b>	<b>Empresas</b>	<b>Fecha cambio auditor</b>	<b>Carácter de la Rotación</b>
1994 o anterior	6	17/06/2020	Voluntaria
Entre 1995 y 2003	2	17/06/2023	Voluntaria
Entre 2004 y 2007	9	17/06/2017	Obligatoria
De 2008 en adelante	4	10 años	Voluntaria
	21		

### 2.4.1. Resumen Entidades de Crédito

Como resumen del análisis realizado destacaremos las siguientes cuestiones:

- 1) La cuota de mercado de las cuatro grandes firmas representa un 79,9% del total de entidades de crédito en 2016 y el 79,1% en junio de 2018. En términos de volumen de negocio el 99,5% en ambos momentos, lo que indica que los auditores distintos a las big4 acceden a entidades de menor importancia económica. Algo menor cuota en términos de entidades, y prácticamente la misma en términos de volumen de negocio, que en el caso del Mercado Continuo. La participación de otras firmas de auditoría se reduce con respecto al conjunto del mercado de EIP y también con respecto al Mercado continuo, solamente intervienen 7 firmas distintas a las big4.
- 2) En cuanto a la antigüedad de los contratos, hay 48 con más de 10 años, un 34,5%, porcentaje superior al caso del Mercado continuo (24,3%), pero inferior al del conjunto de EIP (36,5%). De los otros 91 contratos, 48, es decir un 34,5%, corresponden a renovaciones del ejercicio 2014 o posterior. Por último, destacar que entre 2017 y 2018 se producen 21 cambios, de ellos 12 voluntarios. Igual que en el caso del Mercado continuo el impacto del Reglamento UE ha sido muy relevante.
- 3) Respecto a las perspectivas de cambios futuros, por la antigüedad de los contratos, 41 entidades podrían posponer la renovación a los ejercicios que se inicien con posterioridad a 17/6/2020 o 17/6/2023 y 7 deberían haber renovado en 2017. Quedan por tanto 91 entidades, un 65%, con contratos procedentes del 2008 o posterior que deberán renovar a los 10 años previstos por la LAC. Porcentaje algo inferior que en el caso de las entidades del Mercado continuo, un 76%. Entre 2017 y 2018 se han producido ya 21 cambios de auditor de los que solamente 9 eran obligatorios. Estos cambios voluntarios unidos a los 27 producidos entre 2014 y 2016, todos ellos voluntarios, nos dan una idea del importante efecto producido por el Reglamento UE y la LAC en la renovación de auditores por parte de las entidades de crédito. Desde el año 2014, 48 entidades han cambiado de auditor, un 34,5% del total de EIP de este grupo.
- 4) Por último señalar que de los 48 cambios de auditor producidos entre 2014 y 2018 en el grupo de entidades de crédito, 9 obligatorios y 39 voluntarios, han sido KPMG y PwC las más beneficiadas con 18 y 15 nuevos contratos respectivamente, mientras que EY y Deloitte han contratado con 8 y 2 entidades respectivamente, Grant Thornton ha tenido 2 nuevos contratos y el resto, dos firmas y un auditor individual, un nuevo contrato cada una de ellas.

## 2.5. Mercado Alternativo Bursátil (MAB)

En la fecha de realización de nuestro trabajo<sup>30</sup>, el conjunto de empresas que configuran el grupo que hemos denominado Mercado Alternativo Bursátil (MAB) está formado por 37 sociedades detalladas en el anexo IV. Dentro de este grupo la participación de las 4 grandes firmas es inferior a la detectada en otros grupos, dado que representan solamente un 32,4 %, un 29,7% en 2016, del total de auditorías realizadas, frente al 79% observado en el grupo de entidades de crédito o el 86% de empresas del mercado continuo.

**TABLA MAB1: Cuota de mercado de las firmas**

FIRMAS	SITUACIÓN 2016			SITUACIÓN 2018			
	EMP	%	Acum.	EMP.	%	Acum.	Var.
BDO AUDITORES	11	29,7%	29,7%	10	27,0%	27,0%	-2,70%
DELOITTE	6	16,2%	45,9%	7	18,9%	45,9%	2,70%
KPMG	3	8,1%	54,1%	3	8,1%	54,1%	0,00%
PKF AUDIEC	2	5,4%	59,5%	3	8,1%	62,2%	2,70%
HORWATH PLM	2	5,4%	64,9%	2	5,4%	67,6%	0,00%
MAZARS	2	5,4%	70,3%	2	5,4%	73,0%	0,00%
RSM SPAIN	2	5,4%	75,7%	2	5,4%	78,4%	0,00%
BAKER TILLY FMAC	2	5,4%	81,1%	1	2,7%	81,1%	-2,70%
AUREN	2	5,4%	86,5%	1	2,7%	83,8%	-2,70%
PWC	1	2,7%	89,2%	1	2,7%	86,5%	0,00%
EY	1	2,7%	91,9%	1	2,7%	89,2%	0,00%
AUDITORÍA Y DIAGNÓSTICO	1	2,7%	94,6%	1	2,7%	91,9%	0,00%
PAEZ & SERRANO	1	2,7%	97,3%	1	2,7%	94,6%	0,00%
EUDITA PERSEVIA	1	2,7%	100,0%	1	2,7%	97,3%	0,00%
GRANT THORNTON		0,0%	100,0%	1	2,7%	100,0%	2,70%
<b>TOTAL</b>	<b>37</b>	<b>100,0%</b>		<b>37</b>	<b>100,0%</b>		

También es importante resaltar la gran dispersión existente, pues de las 15 firmas que intervienen, entre dos (BDO y Deloitte) auditan 17 entidades, casi la mitad, repartiéndose la otra mitad entre las 13 restantes, pero como puede verse en la tabla MAB1, con una participación pequeña de cada una de ellas, que va de 1 a 3 sociedades como máximo.

Además se observa que los cambios ente 2016 y 2018 son mínimos, y en todos los casos suponen un aumento o disminución de 1 contrato como máximo.

<sup>30</sup> Este análisis relativo al MAB recoge tanto la situación a 2016 obtenida de los datos del ICAC, como la información recopilada a 15 de junio de 2018 sobre los contratos vigentes con firmas de auditoría divulgados a través de la página web del MAB.

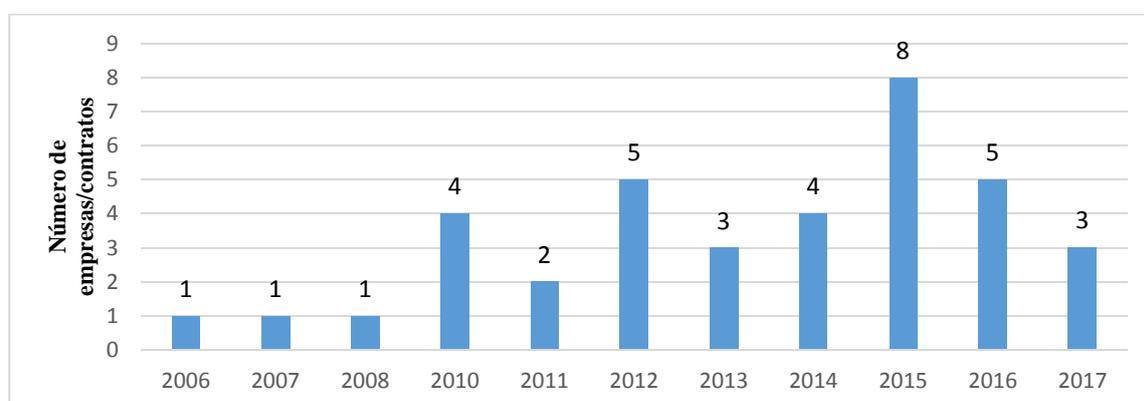
La dispersión, antes comentada, se evidencia también en el porcentaje de la cifra de negocios auditada por estas (ver tabla MAB2).

**TABLA MAB2: Cuota de mercado de las firmas (%INCN)**

FIRMAS	SITUACIÓN 2016			SITUACIÓN 2018		
	INCN Auditado	%	Acumulado	%	Acumulado	Variación
KPMG	142.320.814	30,6%	30,6%	30,6%	30,6%	0,0%
BDO	109.616.605	23,5%	54,1%	22,8%	53,4%	-0,7%
DELOITTE S.L.	32.962.238	7,1%	61,2%	21,4%	74,8%	6,3%
RSM SPAIN	26.822.209	5,8%	66,9%	5,8%	80,5%	-1,3%
PKF AUDIEC	19.474.899	4,2%	71,1%	4,9%	85,4%	-0,9%
MAZARS	20.696.341	4,4%	75,6%	4,4%	89,9%	0,0%
EUDITA PERSEVIA	15.785.194	3,4%	78,9%	3,4%	93,3%	-0,8%
HORWATH PLM	11.240.258	2,4%	81,4%	2,4%	95,7%	-1,0%
BAKER TILLY FMAC	5.947.831	1,3%	82,6%	1,2%	96,9%	-1,2%
EY	4.833.789	1,0%	83,7%	1,0%	97,9%	-0,2%
AUREN AUDITORES	70.206.834	15,1%	98,7%	0,7%	98,7%	-0,3%
AUDITORÍA Y DIAGNÓSTICO	2.533.072	0,5%	99,3%	0,5%	99,2%	0,0%
PWC	2.007.719	0,4%	99,7%	0,4%	99,7%	0,0%
PAEZ & SERRANO.	1.312.272	0,3%	100,0%	0,3%	99,9%	0,0%
GRANT THORNTON		0,0%	100,0%	0,1%	100,0%	0,1%
<b>TOTAL</b>	<b>465.760.075</b>	<b>100,0%</b>		<b>100,0%</b>		<b>0,0%</b>

La participación de las cuatro grandes firmas de auditoría representa el 39,1% del total del importe auditado en 2016 (53,4% en 2018), cifra que sigue estando por debajo de los porcentajes alcanzados en otros grupos que superaban tanto en el Mercado continuo, como en entidades de crédito el 99%.

**Gráfico MAB1: Antigüedad de los contratos con la firma de auditoría**



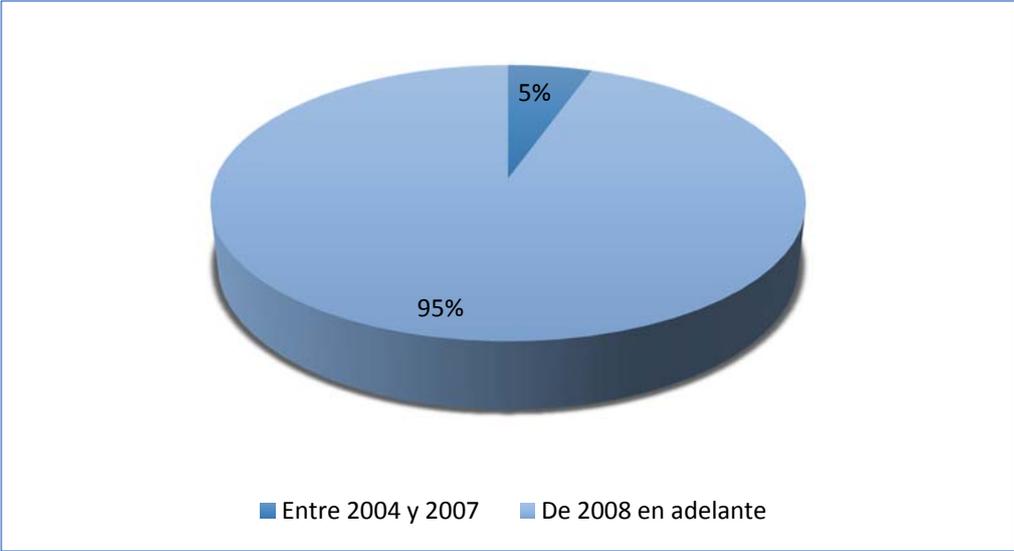
Si entramos a analizar la antigüedad de los contratos que las empresas del MAB tienen suscritos con su auditora, evidenciamos que todos proceden de 2006 o posterior. El MAB se constituyó en 21 de febrero de 2006 y aunque algunas entidades tienen un auditor más antiguo, su incorporación al MAB y por consiguiente su calificación como EIP es posterior. No obstante, como se aprecia en el Gráfico MAB1, nos encontramos que 20 empresas (54% del total) han cambiado de firma de auditoría a partir de 2014. Esto parece evidenciar que aún sin haber entrado en vigor, la imagen de transparencia y responsabilidad social corporativa de las sociedades les llevó a implantar incluso de forma anticipada un cambio que iba resultar obligatorio en breve.

Para establecer los posibles cambios de auditor que cabe suponer que se produzcan en los próximos años dentro del grupo de empresas que conforman el sector MAB, podemos vincular la antigüedad de estos contratos con los intervalos temporales y fechas de cambio obligatorio que establece la normativa, lo que da como resultado el resumen que se muestra en la tabla MAB3 y gráfico MAB2.

**TABLA MAB3: Rotaciones previstas según antigüedad del contrato**

Antigüedad Contrato	Empresas	Fecha cambio auditor
1994 o anterior	0	17/06/2020
Entre 1995 y 2003	0	17/06/2023
Entre 2004 y 2007	2	17/06/2017
De 2008 en adelante	35	10 años
	<b>37</b>	

**Gráfico MAB2: Rotaciones previstas según antigüedad del contrato MAB**



Dos sociedades, LLEIDA NET y CLEVER, que debido a las fechas de inicio de contrato deberían haber cambiado de auditor en 2017, no lo han hecho porque su consideración como EIP es posterior, concretamente en los años 2015 y 2017 respectivamente.

El mayor número de sociedades del MAB se sitúa dentro del intervalo de contratos firmados de 2008 en adelante (35 sociedades que suponen un 90% del total), por lo que cabe esperar que las renovaciones dentro de este grupo se vayan realizando con normalidad a medida que se vayan produciendo el vencimiento de los 10 años máximos que establece la normativa.

**TABLA MAB4: Rotación de auditores desde 2014 en el MAB**

<b>FIRMAS DE AUDITORÍA</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>Total</b>	<b>%</b>
BDO	2	2	4		8	40,0%
DELOITTE		2	1	1	4	20,0%
HORWATH		2			2	10,0%
BAKER TILLY FMAC		1			1	5,0%
EUDITA PERSEVIA		1			1	5,0%
MAZARS	1				1	5,0%
GRANT THORTON				1	1	5,0%
PWC	1				1	5,0%
PKF AUDIEC				1	1	5,0%
<b>TOTAL</b>	<b>4</b>	<b>8</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>20</b>	

Si nos centramos en los nuevos contratos suscritos en los cuatro últimos años, en respuesta al cambio normativo inminente, puede verse en la tabla MAB4 que un 40% han sido con la firma BDO, seguida por Deloitte y Horwath pero cada una con la mitad en número de contratos respecto a la que le precede. El resto de las seis firmas se reparten un 30% de los nuevos contratos, con una nueva empresa del MAB para cada una de ellas.

Todas las rotaciones producidas a lo largo de 2014, 2015 y 2016 deben catalogarse como voluntarias (17 sociedades lo han hecho), en la medida que la nueva normativa obligaba únicamente a partir de 2017.

Respecto a las tres rotaciones que se han producido en 2017, y teniendo en cuenta la antigüedad previa de sus contratos (véase tabla MAB5) podemos concluir que las sociedades que han contratado una nueva firma de auditoría lo han hecho de forma voluntaria,

adelantándose a la fecha de cambio que les impone el Reglamento UE, ya que sus contratos de origen eran de 2013 y 2014.

**TABLA MAB5: Naturaleza voluntaria/obligatoria de las rotaciones en el 2017**

Antigüedad Contrato	Empresas	Fecha cambio auditor	Carácter de la Rotación
1994 o anterior	0	17/06/2020	<b>Voluntaria</b>
Entre 1995 y 2003	0	17/06/2023	<b>Voluntaria</b>
Entre 2004 y 2007	0	17/06/2017	<b>Obligatoria</b>
De 2008 en adelante	3	10 años	<b>Voluntaria</b>

De forma detallada en la tabla MAB6 se recogen las sociedades de este mercado que han cambiado de firma de auditoría en el 2017.

**TABLA MAB6: Detalle de las rotaciones en el 2017**

ROTACIÓN VOLUNTARIA	ROTACIÓN OBLIGATORIA
• Altia	
• Ebioss Energy	
• Cerbium Holding	

### 2.5.1. Resumen MAB

Como resumen del análisis realizado destacaremos las siguientes cuestiones:

- 1) A diferencia del mercado continuo y de las entidades de crédito, en el MAB la cuota de mercado de las cuatro grandes firmas representa solo un 32,4% del total de entidades en 2018 y el 29,7% en 2016. En términos de volumen de negocio mejora esta participación, el 39,1% en 2016 y un 53,4% en 2018, lo que indica que los auditores distintos a las big4 acceden a entidades de menor importancia económica. En este mercado la participación de otras firmas de auditoría es mucho mayor que en los otros grupos de EIP, el total de firmas participantes excluidas las big4 es de 11. La firma con mayor número de auditorías es BDO, 10 en 2018 y 11 en 2016, mientras que PwC y EY solo tienen un contrato, KPMG tres contratos y Deloitte 7 en 2018 y 6 en 2016. Se reduce con respecto al conjunto de EIP y también con respecto al Mercado continuo el número de firmas que

actúan en este grupo, solamente intervienen 7 firmas distintas a las big4. Se trata, con diferencia, del mercado de auditoría menos concentrado.

- 2) En cuanto a la antigüedad de los contratos solamente dos son anteriores a 2007, sin embargo su consideración como EIP es posterior, el resto de entidades tienen contratos posteriores a 2008, por lo que en este momento ninguna sociedad del MAB tiene que cambiar obligatoriamente a su auditor. Sin embargo, entre 2014 y 2018 se han producido 20 cambios de auditor, un 54% del sector, de naturaleza voluntaria. Se observa por tanto un impacto todavía mayor que en los otros sectores analizados.
- 3) Respecto a las perspectivas de cambios futuros, como ya hemos dicho todos los contratos están bajo la obligación standard de 10 años, sin embargo a la vista de la evolución de este mercado es previsible que no se agoten los plazos máximos.
- 4) Por último señalar que de los 20 cambios de auditor producidos entre 2014 y 2018, todos voluntarios, no ha habido variaciones significativas entre las firmas participantes en este mercado.

## 2.6. Sociedades calificadas como EIP por su importancia pública significativa (Tamaño)

El último grupo de entidades que nos ha interesado analizar de forma diferenciada ha sido el de todas aquellas que se califican como EIP por su importancia pública significativa asociado al tamaño de la entidad, esto es, aquellas con un importe neto de la cifra de negocios superior a 2.000 millones de euros y una plantilla media superior a 4.000 empleados, durante dos ejercicios consecutivos, en la fecha de cierre de ejercicio.

Pues bien, bajo estos parámetros identificamos en España, en la fecha de realización de nuestro trabajo<sup>31</sup> 20 sociedades cuyo detalle se muestra en el Anexo VIII.

La tabla T1 resume la cuota de mercado de las firmas de auditoría dentro de este colectivo de EIP. Puede apreciarse que mayoritariamente están auditadas también por las big4 (17 de ellas, un 85% en la actualidad). Solo dos sociedades han contratado a Mazars y otra se ha inclinado recientemente por la firma BDO.

**TABLA T1: Cuota de mercado de las firmas**

FIRMAS	SITUACIÓN 2016			SITUACIÓN 2018			Variación
	EMPRESAS	%	Acumulado	EMPRESAS	%	Acumulado	
EY	7	35,0%	35,0%	5	25,0%	25,0%	-10,0%
DELOITTE	5	25,0%	60,0%	4	20,0%	45,0%	-5,0%
PWC	4	20,0%	80,0%	6	30,0%	75,0%	10,0%
KPMG	2	10,0%	90,0%	2	10,0%	85,0%	0,0%
MAZARS	2	10,0%	100,0%	2	10,0%	95,0%	0,0%
BDO AUDIT				1	5,0%	100,0%	5,0%
<b>TOTAL</b>	<b>20</b>	<b>100%</b>		<b>20</b>	<b>100%</b>		

Si comparamos la situación de 2016 con la vigente actualmente a mediados de 2018, observamos que no se han producido movimientos importantes. Cuatro sociedades han rotado su auditor desde 2016: Supermercados Lidl ha sustituido a EY por BDO, Viajes el Corte Inglés dejó su firma de auditoría desde 1991, Deloitte, contratando a EY en 2017 y en este mismo año Telefónica de España, S.A.U. y Telefónica Móviles España, S.A.U. firmaron nuevo contrato con PwC, dejando a su anterior auditor, EY desde 2005. En consecuencia, la cuota de mercado de las firmas dentro de este grupo de EIP no se ha modificado de forma

<sup>31</sup> Como en los apartados precedentes, este análisis relativo a las EIP por tamaño se realiza en base a información actualizada a junio de 2018, además de la facilitada por el ICAC referida a la situación en 2016.

significativa, salvando la aparición en 2018 de BDO y la pérdida de dos empresas por parte de EY a favor de PwC.

**TABLA T2: Cuota de mercado de las firmas (%INCN)**

FIRMAS	SITUACIÓN 2016			SITUACIÓN 2018		
	INCN Auditado	%	Acumulado	%	Acumulado	Variación
DELOITTE	39.389.671.677	32,5%	32,5%	30,7%	30,7%	-1,8%
EY	34.545.570.507	28,5%	61,0%	17,3%	48,0%	-11,2%
PWC	27.666.230.000	22,8%	83,9%	33,2%	81,1%	10,3%
MAZARS	12.584.400.391	10,4%	94,3%	10,4%	91,5%	0,0%
KPMG	6.964.763.000	5,7%	100,0%	5,7%	97,2%	0,0%
BDO				2,8%	100,0%	2,8%
<b>TOTAL</b>	121.150.635.575	100%		100%		

Cuando analizamos el peso de cada firma en función de la cifra de negocio auditada, se comprueba que la firma líder en la actualidad es PwC que audita el 33,2% de todo el volumen de negocio del grupo habiendo ganado un 10% de cuota desde 2016, a costa de la pérdida de EY y en menor medida de Deloitte. Las dos sociedades que tienen contrato con Mazars facturan casi el doble que las auditadas por KPMG. Las escasas rotaciones producidas en 2017 y lo que llevamos del 2018 se evidencia también en la poca variación que muestra la tabla T2.

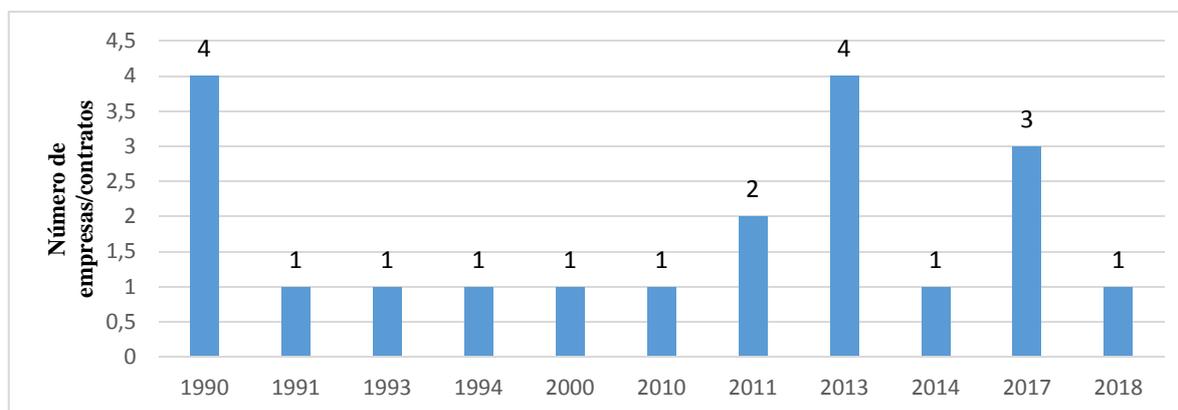
Destacar por último, en relación a la cifra de negocios de las EIP por tamaño (algo más de 121 mil millones de euros en 2016), su importancia relativa dentro del conjunto de las EIP. De hecho, las 20 sociedades incluidas en este grupo suponen casi el 20% de la cifra de negocios de todas las EIP (1541), su cifra de negocios es 260 veces la cifra de negocios del conjunto de sociedades del MAB y aproximadamente un 38% de la cifra de negocios de todo el mercado continuo que aglutina a 148 sociedades<sup>32</sup>. Estamos por tanto ante un colectivo de sociedades de gran relevancia en la economía española que justifica sobradamente su consideración como EIP.

Hasta la fecha, la entrada en vigor de la nueva normativa sobre rotación de auditores ha tenido un bajo impacto en esta categoría de EIP, de hecho como puede apreciarse en el gráfico T1, y se detalla en la tabla T3, desde la aprobación del Reglamento solo se han firmado 5 nuevos contratos (25% de las sociedades), los cuatro mencionados antes de Lidl, Viajes el Corte Inglés, Telefónica de España, S.A.U. y Telefónica Móviles España, S.A.U., y

<sup>32</sup> Puede verse al efecto la tabla EIP1: Clasificación de EIP.

la sociedad Renault España que en 2014 contrató a EY. Por tanto, los efectos de aceleración en la renovación que hemos detectado en otros grupos analizados no son tan evidentes entre las EIP por tamaño.

**Gráfico T1: Antigüedad de los contratos con la firma de auditoría**



**TABLA T3: Rotación de auditores desde 2014**

FIRMAS	2014	2017	2018	Total	%
EY	1	1		2	40,0%
PWC		2	0	2	40,0%
BDO AUDITORES			1	1	20,0%
<b>TOTAL</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>100%</b>

También se evidencia en el gráfico T1 que un 40% de las sociedades analizadas (8 de ellas) tienen un contrato con su firma de auditoría con una antigüedad superior a 10 años (entre 1990 y 2000).

Asociando la fecha de los contratos vigentes y los intervalos temporales y fecha de cambio obligatorio que establece la normativa, la tabla T4 y el gráfico T2 muestran los cambios de auditor que deberían producirse en los próximos años dentro del grupo de EIP por tamaño.

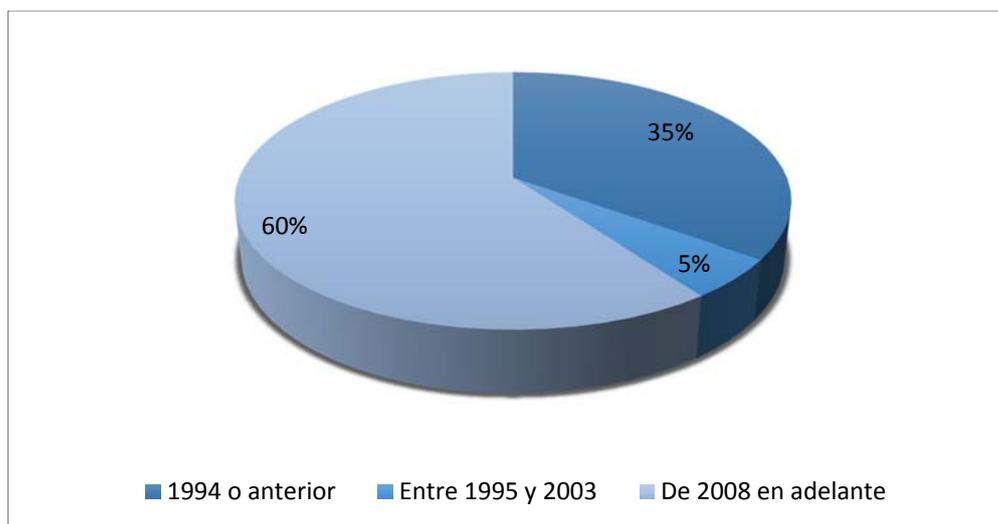
En ellos puede apreciarse que de las 20 empresas consideradas EIP en razón a su tamaño, 7 de ellas tienen un contrato firmado con su firma de auditoría en 1994 o antes de esa fecha, por lo que tendrán que rotar como fecha límite en el ejercicio que se inicie con posterioridad a 17/6/2020. En el intervalo 1995-2003 se sitúa únicamente Mercedes Benz España, cuyo plazo máximo de rotación se sitúa en el ejercicio que se inicie con posterioridad a 17/6/2023. El resto de sociedades del grupo se sitúa dentro del intervalo de contratos

firmados de 2008 en adelante (12 sociedades que suponen un 60%), en el que las renovaciones se irán realizando como máximo a los 10 años, de acuerdo a la LAC. Veremos con detalle que todas las sociedades que venían obligadas a renovar en el 2017 lo han hecho.

**TABLA T4: Rotaciones previstas según antigüedad del contrato**

Antigüedad Contrato	Empresas	Fecha cambio auditor
1994 o anterior	7	17/06/2020
Entre 1995 y 2003	1	17/06/2023
Entre 2004 y 2007	0	17/06/2017
De 2008 en adelante	12	10 años
<b>TOTAL</b>	<b>20</b>	

**Gráfico T2: Rotaciones previstas según antigüedad del contrato**



Respecto a las rotaciones que se han producido en 2017 y principios de 2018, y teniendo en cuenta la antigüedad previa de sus contratos (tabla T5) podemos concluir que 2 sociedades que han contratado una nueva firma de auditoría lo han hecho por imperativo legal (concretamente se trata de Telefónica de España, S.A.U. y Telefónica Móviles España, S.A.U.), mientras que las otras 2 (Viajes el Corte Inglés, que no tenían obligación de rotar hasta el 2020 y Lidl Supermercados, que podía retrasarlo hasta 2021) se han adelantado a la fecha de cambio que les impone el Reglamento UE.

**TABLA T5: Naturaleza voluntaria/obligatoria de las rotaciones en el 2017/2018**

<b>Antigüedad Contrato</b>	<b>Empresas</b>	<b>Fecha cambio auditor</b>	<b>Carácter de la Rotación</b>
1994 o anterior	1	17/06/2020	Voluntaria
Entre 1995 y 2003	0	17/06/2023	Voluntaria
Entre 2004 y 2007	2	17/06/2017	Obligatoria
De 2008 en adelante	1	10 años	Voluntaria
<b>TOTAL</b>	<b>4</b>		

### **2.6.1. Resumen entidades por Tamaño**

Como resumen del análisis realizado destacaremos las siguientes cuestiones:

- 1) Como en el resto de los sectores analizados, con la excepción del MAB, la cuota de mercado de las cuatro grandes firmas es muy importante, si bien algo menor que en el mercado continuo y en el mercado de entidades de crédito. Concretamente 17 de estas grandes compañías, un 85%, son auditadas actualmente por alguna de las grandes auditoras. Solamente dos firmas en 2018, Mazars con dos contratos tanto en 2016 como en 2018 y BDO con uno en 2018 participan en este mercado. En términos de volumen de negocio el porcentaje es respectivamente del 87,6% y el 86,8% en dichos ejercicios. En este mercado la participación de otras firmas de auditoría es menor que en los otros grupos de EIP, solamente participan dos firmas además de las big4.
- 2) A diferencia de otros sectores, en el de las EIP por tamaño los cambios de naturaleza voluntaria han sido menores, entre 2014 y 2018 solamente 3 entidades han cambiado de auditor de forma voluntaria, un 15%, frente al 54 % del MAB, el 50% del mercado continuo o el 28% del mercado de entidades de crédito.
- 3) En cuanto a la antigüedad de los contratos ocho entidades tienen un contrato de antigüedad superior a 10 años que deberán cambiar obligatoriamente su auditor en 2020 ó 2023, el resto de entidades tienen contratos posteriores a 2008.
- 4) Respecto a las perspectivas de cambios futuros, por la antigüedad de los contratos, 8 entidades podrían posponer la renovación a los ejercicios que se inicien con posterioridad

a 17/6/2020 o 17/6/2023, quedando 12 entidades con contratos procedentes del 2008 o posterior que deberán renovar en los 10 años previstos por la LAC

- 5) Por último señalar que de los 5 cambios de auditor producidos entre 2014 y 2018, no ha habido variaciones significativas entre las firmas participantes en este mercado, si bien en 2016 ocupaba la primera posición EY, que ha perdido en favor de PwC que pasa a liderar el ranking en la actualidad. Sin embargo, con alguna oscilación entre 2016 y 2018, EY, Deloitte y PwC, mantienen entre 4 y 7 contratos.

## IV. CONCLUSIONES

Dado que la información disponible en este trabajo para todas las EIP es la relativa al ejercicio 2016, en estas conclusiones, con carácter general, haremos referencia, mientras no se diga lo contrario, a dicho ejercicio.

El anexo 0 resume los principales indicadores obtenidos en el trabajo, a modo síntesis o visión global del estado de la cuestión. En él puede apreciarse el peso relativo de cada uno de los tipos de EIP, así como la participación en el mercado de la auditoría de EIP de las principales firmas de auditoría, en términos absolutos y en términos relativos ponderando por la cifra de negocio de las entidades auditadas. Por último, se incluye la antigüedad de los contratos de auditoría, el número de rotaciones producidas entre 2014 y 2016 y las firmas que se han beneficiado de dichas rotaciones. Todo ello, diferenciando entre los 9 grupos de EIP delimitados de acuerdo a los objetivos de nuestro trabajo:

G1: Entidades del Mercado Continuo (MC).

G2: Entidades de crédito (EC).

G3: Entidades aseguradoras (ASEG).

G4: Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

G5: Fundaciones bancarias, entidades de pago y entidades de dinero electrónico (FB).

G6: Empresas de servicios de inversión, instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras (FI).

G7: Fondos de pensiones y sociedades gestoras que los administran (FP).

G8: Entidades significativas por tamaño (Tamaño).

G9: Fondos de titulización (FT).

Estos indicadores muestran que de las 1.541 EIP españolas, el grupo de mayor importancia en términos de cifra de negocios corresponde al de las entidades cotizadas en el mercado continuo (sin incluir a las entidades de crédito) cuyas 148 compañías alcanzan el 51,4% del total de volumen de negocio, seguida del grupo de EIP por su tamaño que, a pesar de su escaso número, 20 sociedades, supone un 19,3%. A continuación aparecen los grupos de las 258 entidades aseguradoras y 139 entidades de crédito con un 14% y un 13,3% respectivamente de la cifra de negocios total. El resto de grupos formado por un total de 976 entidades, 63,3% del total solo alcanza el 1,9 % del volumen de negocio del conjunto. Las entidades de servicios de inversión, instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras, 348 entidades, los fondos de pensiones y sociedades gestoras, 186 entidades, y los fondos de titulización, con 353 entidades, representan solamente un 1,5% del negocio. Por último los

grupos relativos a fundaciones bancarias, entidades de pago y entidades de dinero electrónico, junto con el grupo del MAB, son residuales en términos tanto de número, 52 y 37 respectivamente, como de negocio, 0,3% y 0,1%.

**En cuanto a la cuota de mercado de las firmas participantes en el mercado de auditoría** de EIP, las grandes firmas conocidas como big4 auditan el 81,5% de las EIP, es decir 1.256 entidades. En un segundo nivel con 10 o más auditorías cada una de ellas, se sitúan siete firmas que auditan a 154 entidades, un 10% aproximadamente. Las otras 71 firmas, auditan tan solo tan solo un 8,5% del total de EIP, 131 sociedades.

Si analizamos el reparto del mercado en términos de cifra de negocios, la concentración del mercado se hace aún más evidente. Las big4 alcanzan el 97,6%, fuera de estas firmas tan solo Mazars llega a un 2%, mientras que el resto, 77 firmas, auditan el 0,4% del negocio.

Resulta evidente el elevado grado de concentración del negocio de la auditoría de EIP.

Si descendemos a los grupos de entidades que hemos analizado de forma individualizada, mercado continuo, entidades de crédito, MAB y tamaño, se puede apreciar lo siguiente.

En el mercado continuo la cuota de mercado de las big4 asciende hasta el 99,8 % del volumen de negocio y a un 86% de las entidades, por tanto por encima de la media del conjunto de EIP, con 2,2 puntos más en términos de cifra de negocios y 4,5 puntos más en número de entidades auditadas; en el mercado del Ibex'35 la cuota es del 100%.

La participación de otras firmas en las auditorías de las entidades del mercado continuo se reduce a 9 (11 en 2018), que llevaron a cabo 19 auditorías (21 en 2018). Solamente 4 de estas firmas auditaron a más de una entidad.

El otro mercado de cotizadas, el MAB, es más abierto, aunque obviamente su importancia económica es mucho menor. Cuenta con un total de 37 entidades y su volumen de negocio es un 0,1% del negocio total de EIP. En este caso las big4 auditaban únicamente el 29,7% de las entidades, es decir un total 11 entidades (12 en 2018), lo que supone un 39,1% del volumen de negocio de este grupo (53,4% en 2018). Es interesante destacar que PwC y EY solo auditaban una entidad cada una de ellas. Por el contrario participan otras 11 firmas de auditoría que auditan 25 entidades con un volumen de negocio equivalente al 46,6%. Se observa que el número de entidades auditadas por estas firmas “medianas” es muy superior al que auditan las “grandes” sin embargo en términos de cifra de negocios se reduce, lo que indica que a mayor tamaño de la entidad hay una mayor intervención de las big4. Aun así es destacable que la firma de auditoría con mayor número de contratos en el mercado MAB no

es una de las “grandes” sino BDO, con 11 contratos. Es sin duda, como veremos, el grupo de EIP con menor concentración de mercado.

En el mercado de entidades de crédito las cuatro grandes firmas representa un 79,9% (79,1% en junio de 2018) en número de entidades y un 99,5% en términos de volumen de negocio desde 2016, lo que indica, de nuevo, que los auditores distintos a las big4 acceden a entidades de menor importancia económica. Comparado con el mercado continuo se observa algo menor cuota en términos de entidades, y prácticamente la misma en términos de volumen. La participación de otras firmas de auditoría se reduce con respecto al conjunto del mercado de EIP y también con respecto al mercado continuo, solamente intervienen 7 firmas distintas a las big4.

En el caso de las EIP por tamaño, la participación de las big4 es algo menor que en el caso del mercado continuo y del mercado de entidades de crédito, pero próxima. En número de entidades auditan actualmente el 85% y en cifra de negocios el 86,8%. Solamente otra firma en 2016 y dos en 2018 participan en este mercado. De nuevo nos encontramos con una alta tasa de concentración en este mercado.

Citaremos por último que en el caso de las entidades aseguradoras, para el ejercicio 2016, las big4 auditaban a 139 entidades, es decir, casi un 54%.

En resumen, una elevada concentración de las auditorías en el conjunto de las EIP, especialmente elevado en las entidades del mercado continuo, de crédito y por tamaño, algo más reducido en el sector de entidades aseguradoras y mucho menor en el caso del MAB.

**En relación a la antigüedad de los contratos y las rotaciones producidas**, se observa una larga permanencia de los auditores de EIP hasta la aprobación del Reglamento UE, de hecho en 2016 todavía permanecían 563, un 36,5% de entidades, cuyo auditor estaba dentro del régimen transitorio del Reglamento UE, es decir con 10 o más años de antigüedad. Sin embargo, 450 entidades, un 29,2%, cambiaron su auditor de forma voluntaria entre 2014 y 2016, lo que parece indicar un efecto favorable a la rotación del auditor, antes de que fuera obligatorio.

Al extender el análisis hasta mediados de 2018, en el caso de las entidades del mercado continuo observamos que casi el 50% de las entidades, bastante por encima de la media, ha cambiado su auditor desde 2014 hasta la actualidad —un 40% de estos cambios tenían carácter voluntario y solo el 10% restante podían considerarse obligatorios—, mientras que con contratos “antiguos” permanecen 36 entidades, un 24,3%, algo por debajo de la media, lo que indica un impacto bastante mayor del efecto “llamada” en el caso de las entidades del mercado continuo, que se ha acentuado en los últimos dos años.

Algo parecido detectamos en el subgrupo de las entidades del Ibex'35 en las que los cambios voluntarios en el intervalo 2014/16 han sido 7, pero si consideramos los cambios voluntarios producidos en 2017, la cifra llega a 15, es decir un 43% de las sociedades que forman parte del Ibex35 han decidido de forma voluntaria rotar su auditor desde la aprobación del Reglamento hasta la actualidad; además la nueva normativa ha provocado ya 6 rotaciones obligatorias lo que supone en conjunto que un 60% de las compañías del Ibex35 (21 entidades) han cambiado de auditor, lo que muestra un efecto contundente en este subgrupo, en línea con el antes apuntado para el mercado continuo.

El caso del MAB no es comparable, entre otras cuestiones, por su “juventud”, ya que fue creado en 2006. Sin embargo, hemos podido apreciar que entre 2014 y 2018 más de la mitad de las entidades de este grupo han cambiado de auditor de forma voluntaria. La rotación voluntaria es mayor que en el resto de sectores analizados.

En relación a las entidades de crédito, los contratos “antiguos” son en la actualidad un 34,5%, porcentaje superior al de las entidades del mercado continuo. Entre 2014 y 2017 se produjeron 39 cambios voluntarios, un 28%. Efecto significativo del Reglamento UE, pero por debajo de las entidades del mercado continuo (40%), lo que parece señalar que el efecto es menor en las entidades no sometidas al control implícito de los mercados financieros, ya que en el sector de EIP de entidades de crédito un porcentaje importante no tiene contraste de mercado aunque sí que están sujetas a regulación.

Por último, en el caso de las EIP por tamaño, los cambios de naturaleza voluntaria han sido menores, solo han cambiado de auditor voluntariamente tres entidades entre 2014 y 2018 y en cuanto a la antigüedad de los contratos, ocho, un 40%, tienen en la actualidad una antigüedad de más de 10 años. Esta situación parece reforzar la reflexión anterior relativa al menor impacto del efecto “llamada” en el caso de entidades no cotizadas.

**Con respecto a los cambios de auditor que puedan producirse o se hayan producido desde 2016**, solo podemos señalar los que deberán producirse obligatoriamente, si bien para el caso de los grupos analizados de forma individualizada contamos con información hasta mediados de 2018.

En 2016, 269 EIP debían cambiar de auditor, 80 deberían hacerlo en 2020 y 214 en 2023, simultáneamente esto quiere decir que 978 EIP, un 63,5%, están dentro del plazo normal del máximo de 10 años, es decir se trata de contratos procedentes del año 2008 o posteriores. Es un dato relevante que muestra el avance producido en la rotación de auditores.

En el caso de las entidades del mercado continuo, en 2018 son un 22,9% las entidades con contratos de auditoría anteriores a 2004 y 73 entidades, prácticamente la mitad, las que

han cambiado de auditor entre 2014 y 2018. Los contratos anteriores a 2004 en el caso de las compañías del Ibex son solamente 5, un 14% y han cambiado de auditor en dicho intervalo 21 sociedades, un 60%.

Si nos fijamos en las entidades de crédito son 41, un 29,5%, los contratos anteriores a 2004 y 48, un 34,5%, los cambios producidos entre 2014 y 2018.

En lo referente a las EIP por tamaño 8 entidades, un 40%, podrían retrasar la renovación del auditor a 2020 o 2023, mientras que las renovaciones entre 2014 y 2018 han sido 5, un 25%.

De nuevo se observa que los grupos de entidades de crédito y tamaño, especialmente este, cuentan porcentualmente con más contratos antiguos y menos renovaciones hasta 2018.

Comentaremos finalmente la **evolución de los contratos captados por las firmas de auditoría entre 2014 y 2016**.

Entre ocho firmas, como puede verse en el Anexo 0, han captado 396 contratos de los 450 cambios producidos en el período, el 88%. Además, las cuatro grandes firmas asumen el 77,1% del total de auditorías de EIP. Los otros 54 contratos, se reparten entre 38 firmas que asumen entre 1 y 3 contratos. Si consideramos las cuotas de mercado en términos de cifra de negocios. Desde dicho punto de vista las big4 han captado el 99,3% de los nuevos contratos.

Por tipos de EIP, de los 46 cambios producidos en el mercado continuo hasta 2016, 38 han sido a favor de las big4. En el caso de las entidades de crédito 25 de 28 fueron para estas sociedades; en el sector de aseguradoras 48 de 88, un 54,5%. En el caso de las EIP por tamaño, solo se produjo un cambio, a favor de una de las cuatro grandes y, por último, en el caso del MAB se produjeron 18 cambios, 4 de ellos a favor de una big4.

De nuevo se confirma que se trata de un mercado muy concentrado que no parece corregirse con las rotaciones que se van produciendo. Puede afirmarse que las renovaciones producidas de forma voluntaria hasta 2016 después de la aprobación del Reglamento UE, parecen mantener la concentración del mercado, con las excepciones mencionadas.



## BIBLIOGRAFÍA y NORMATIVA

AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANT (AICPA) (1978): Report conclusions and recommendations of the Commission on Auditor's Responsibilities (Cohen Commission). AICPA. New York.

CADBURY COMMITTEE (1992): Report of the committee on the financial aspects of Corporate governance. Gee Ed. London.

CAMERAN, M.; FRANCIS, J.R.; MARRA, A. y PETTINICCHIO, A. (2015): "Are There Adverse Consequences of Mandatory Auditor Rotation? Evidence from the Italian Experience". *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 34, nº 1, pp. 1 a 24.

CAMERAN, M; PRENCIPE, A. y TROMBETTA, M. (2016): "Mandatory Audit Firm Rotation and Audit Quality". *European Accounting Review*, Vol. 25, nº 1, pp. 35 a 58.

COMISIÓN DE ESTUDIOS DE AUDITORÍA – CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONÓMICAS (2013): Situación internacional de la rotación obligatoria de firmas de auditoría. Consejo Profesional De Ciencias Económicas. Buenos Aires

CONDOR, V. (1998): La auditoría de estados financieros. Significado y papel en el mercado. Cuadernos económico "Escuela y despensa", nº 6. Facultad de Económicas y Empresariales. Zaragoza.

CONDOR, V. (2017): Independencia del auditor. Rotación obligatoria, servicios prohibidos y limitaciones de honorarios en las EIP". Ponencia XIX Congreso AECA. Santiago de Compostela.

FEDERACIÓN DE EXPERTS CONTABLES EUROPEOS (1996): El papel, la posición y la responsabilidad social del auditor estatutario en la Unión Europea. (Documento de opinión de la FEE). Publicado en español en Revista Técnica, nº 8

GALLIZO, J.L. y D'SILVA, A. (1996): "Diferencia de expectativas en auditoría: Medidas a adoptar" *Partida Doble*, nº 65, marzo; pp. 43 a 54.

GARCIA, B., GIL DE ALBORNOZ, B. y DE LAS HERAS, E. (2015): "La necesidad de analizar los efectos de la rotación del auditor a nivel de firma versus a nivel de socio". Web: [www.finanzasparamortales.es](http://www.finanzasparamortales.es). Consultado 13/6/18.

GARCIA, M.A., HUMPREY, C. MOIZER, P. y TURLEY, S: (1993): La auditoría y sus expectativas: los casos del España y del Reino Unido. Ed. ICAC. Madrid.

GÓMEZ, N., BIEDMA, E. y RUIZ, E. (2018): "El efecto de la rotación de socio en la calidad de la auditoría". *Revista de Contabilidad SAR*. Nº 21, pp. 7-18.

GUY, D. y SULLIVAN, J.D. (1988): The expectations cap auditing standards" *Journal of accountancy*; April; pp 36-59.

HODGSON, P. (2016): "Auditor rotation: Are you going round in circles". Web: [www.complianceweek.com](http://www.complianceweek.com). Consultado 13/6/18

HUMPREY, C. (1991): "Audit expectations". Incluido en Turley, S. and Sherer, M.J. EDS. *Current issues in accounting*. Paul Chadman Publishers. London; pp 3-21.

ICAC (2018): Situación de la Auditoría en España 2017. Web: <http://www.icac.meh.es/> Consultado: julio 2018.

ICJCE (2017): Auditoría de Cuentas 2017-2018. Memento práctico de Auditoría de Cuentas 2017-2018. Ed. Francis Lefebvre.

LABATUT, G. (2018): La independencia del auditor por servicios prestados a la empresa auditada. Técnica Contable y Financiera. Mayo, 2018.

LEE, T. (1994): "Financial reporting quality levels: The social construction of the audit profession and the expectations gap" Accounting, Auditing and Accountability, nº 2; pp 30-49

MASTRICH ACCOUNTING AND AUDITING RESEARCH CENTER (1996): The role, position and the liability of the statutory auditor within the European Union. Traducción ICAC. BOICAC nº 27.

MONTOYA, J.L. y VILLACORTA, M.A. (2007): "La cualidad de independencia del auditor de cuentas externo". Ponencia en el XVI Congreso de AECA. Granada

MYERS, J.N.; MYERS, L.A. y OMER, T.C. (2003): "Exploring the term of the auditor client relationship and the quality of earnings: A case for mandatory auditor rotation?" The Accounting Review, Vol. 78, Nº 3, pp. 779 a 799.

RUIZ, E., GÓMEZ, N. y CARRERA, N. (2006): "Evidencia empírica sobre el efecto de la duración del contrato en la calidad de la auditoría: Análisis de las medidas de retención y rotación obligatoria de auditores". Investigaciones Económicas. Volumen XXX (2); pp 283-316.

VILLACORTA, M.A. (2007): "La independencia del auditor de cuentas externo". Revista del CES Felipe II, nº 6.

## **NORMATIVA**

CE (1978): Directiva 78/660/CEE, del Consejo de 25 de julio de 1978 basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad (78/660/CEE).

CE (1983): Directiva 83/349/CEE del Consejo, de 13 de junio de 1983, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las cuentas consolidadas.

CE (1984): Directiva 84/253/CEE del Consejo, de 10 de abril de 1984, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado CEE, relativa a la autorización de las personas encargadas del control legal de documentos contables.

CE (1996): The role, position and the liability of the statutory auditor within the European Union (Libro Verde). Traducción ICAC. BOICAC nº 27.

CE (2006): Directiva 2006/43/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO, de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE del Consejo y se deroga la Directiva 84/253/CEE del Consejo.

ICAC (2016): Resolución de 23 de diciembre de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se publica la modificación de determinadas Normas Técnicas de Auditoría y del Glosario de Términos.

ICAC (2017 a)): Proyecto de Real Decreto por el que se desarrolla la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas. ICAC

ICAC (2017 b)): Consulta nº 2. BOICAC 110/junio 2017

ICAC (2018) Consulta nº 1. BOICAC 115/septiembre 2018

LEY 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas.

REAL DECRETO 1517/2011, de 31 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento que desarrolla el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas.

RD 877/2015, de 2 de octubre, que modifica el RD 1517/2011, de 31 de octubre (Reglamento de Auditoría de Cuentas)

UE (2014): Directiva 2014/56/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, que modifica la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas.

UE (2014): Reglamento UE nº 537/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre los requisitos específicos para la auditoría legal de las entidades de interés público y por el que se deroga la Decisión 2005/909/CE de la Comisión.



## **ANEXOS**



## ANEXO 0: Una Visión Global del Mercado de Auditorías de EIP en España (Situación 2016)

	G1 MC	G2 EC	G3 ASEG	G4 MAB	G5 FB	G6 FI	G7 FP	G8 TAMAÑO	G9 FT	Total	Comentarios
NÚMERO DE EIP	148	139	258	37	52	348	186	20	353	1.541	
% SOBRE EL TOTAL	9,6%	9,0%	16,7%	2,4%	3,4%	22,6%	12,1%	1,3%	22,9%	100%	
% SEGÚN INCN	51,4%	13,3%	14,0%	0,1%	0,3%	0,2%	0,1%	19,3%	1,2%	100%	
CONTRATOS CON EIPS EN 2016 (SÓLO FIRMAS CON MÁS DE 10 CONTRATOS CON EIP)											
PWC	34	46	58	1	5	147	43	4	107	<b>445</b>	
DELOITTE	45	36	16	6	13	96	52	5	139	<b>408</b>	
KPMG	21	19	39	3	4	65	48	2	13	<b>214</b>	
EY	29	10	26	1	5	8	14	7	89	<b>189</b>	
BDO AUDITORES	5	9	7	11	2	4	5	0	0	<b>43</b>	
MAZARS	0	3	17	2	2	2	10	2	1	<b>39</b>	
FORWARD ECONOMICS	0	0	20	0	0	0	0	0	0	<b>20</b>	
AUREN	0	3	1	2	0	12	0	0	1	<b>19</b>	
GRANT THORNTON	4	6	1	0	0	0	2	0	0	<b>13</b>	
AUDILEX AUDITORES	0	0	0	0	10	0	0	0	0	<b>10</b>	
GESCONTROL	0	0	6	0	0	0	4	0	0	<b>10</b>	
% INCN DEL GRUPO Y DEL CONJUNTO DE EIP (TOTAL) AUDITADO POR LAS FIRMAS (SÓLO FIRMAS CON MÁS DE 10 CONTRATOS CON EIP)											
EY	43,9%	3,4%	10,2%	1,0%	2,7%	16,9%	14,5%	28,5%	28,5%	<b>30,4%</b>	
DELOITTE	31,6%	22,4%	20,2%	7,1%	31,0%	0,0%	0,0%	32,5%	9,8%	<b>28,6%</b>	
PWC	13,2%	71,1%	23,4%	0,4%	59,1%	18,9%	40,7%	22,8%	47,6%	<b>24,8%</b>	

	G1 MC	G2 EC	G3 ASEG	G4 MAB	G5 FB	G6 FI	G7 FP	G8 TAMAÑO	G9 FT	Total	Comentarios
KPMG	11,1%	2,6%	45,0%	30,6%	3,9%	63,8%	34,3%	5,7%	13,6%	<b>13,8%</b>	
MAZARS	0,0%	0,0%	0,0%	4,4%	0,0%	0,0%	0,0%	10,4%	0,2%	<b>2,0%</b>	
GRANT THORNTON	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	<b>0,05%</b>	
BDO AUDITORES	0,0%	0,1%	0,1%	23,5%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	<b>0,04%</b>	
GESCONTROL	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	4,9%	0,0%	0,0%	<b>0,02%</b>	
FORWARD ECONOMICS	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	<b>0,02%</b>	
AUREN	0,0%	0,0%	0,0%	15,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	<b>0,01%</b>	
AUDILEX AUDITORES	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	<b>0,00%</b>	
ANTIGÜEDAD DE LOS CONTRATOS (SITUACIÓN 2016)											Fecha rotación obligatoria
1994 o anterior	18	18	17	0	1	12	6	8	0	<b>80</b>	2020
Entre 1995 y 2003	24	31	36	0	4	64	34	1	20	<b>214</b>	2023
Entre 2004 y 2007	16	16	41	2	7	63	19	2	103	<b>269</b>	2017*
De 2008 en adelante	90	74	164	35	40	209	127	9	230	<b>978</b>	10 años
*En el documento se verifica si se han realizado estas rotaciones a lo largo de 2017 y primera mitad de 2018 en el G1, G2, G4 y G8											
ROTACIONES DESDE APROBACIÓN DEL REGLAMENTO UE (2014). TODAS DE CARÁCTER VOLUNTARIO											
2014	16	8	26	5	5	28	21	1	6	<b>116</b>	
2015	15	6	34	8	6	21	22		10	<b>122</b>	
2016*	15	14	28	5	8	58	15		69	<b>212</b>	
<b>TOTAL</b>	<b>46</b>	<b>28</b>	<b>88</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>107</b>	<b>58</b>	<b>1</b>	<b>85</b>	<b>450</b>	
*El documento recoge también las rotaciones producidas en 2017 y primera mitad de 2018 en el G1, G2, G4 y G8											

	<b>G1 MC</b>	<b>G2 EC</b>	<b>G3 ASEG</b>	<b>G4 MAB</b>	<b>G5 FB</b>	<b>G6 FI</b>	<b>G7 FP</b>	<b>G8 TAMAÑO</b>	<b>G9 FT</b>	<b>Total</b>	<b>%</b>
<b>CONTRATOS CAPTADOS POR CADA FIRMA Y GRUPO DE LAS ROTACIONES PRODUCIDAS ENTRE 2014-2016</b>											
PWC	12	13	15	1	1	40	6	0	59	147	32,7%
DELOITTE	7	2	3	3	2	33	14	0	19	83	18,4%
KPMG	3	8	19	0	3	25	19	0	3	80	17,8%
EY	16	2	11	0	1	0	4	1	2	37	8,2%
BDO AUDITORES	1	1	2	8	2	2	3	0	0	19	4,2%
MAZARS	0	1	4	1	1	2	5	0	1	15	3,3%
FORWARD ECONOMICS	0	0	11	0	0	0	0	0	0	11	2,4%
AUDILEX AUDITORES	0	0	0	0	4	0	0	0	0	4	0,9%
Estas 8 firmas han captado 396 contratos de las 450 rotaciones que se han producido entre 2014-2016 (88%). Los 54 contratos restantes (12%) se reparten entre 38 firmas (entre 1 y 3 contratos cada una de ellas).											



## ANEXO I: Entidades del Mercado Continuo

ABENGOA	IBERDROLA SA
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.	IBERPAPEL GESTION, S.A.
ACCIONA	INDRA SISTEMAS, SOCIEDAD ANONIMA
ACERINOX S.A.	INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS	INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI S.A.
ADOLFO DOMINGUEZ SA	INMOBILIARIA DEL SUR SA
ADVEO GROUP INTERNATIONAL S.A.	INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP
AEDAS HOMES	INYP SA INFORMES Y PROYECTOS
AENA, S.A.	KUTXABANK EMPRESTITOS SOCIEDAD ANONIMA.
ALANTRA PARTNERS SA.	LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI, S.A.
ALMIRALL, S.A.	LABORATORIOS REIG JOFRE,S.A.
ALZA REAL ESTATE, S.A.	LAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIMI
AMADEUS IT GROUP SOCIEDAD ANONIMA.	LIBERTAS 7, S.A.
AMPER S.A.	LINGOTES ESPECIALES, S.A.
APPLUS SERVICES SA.	LIWE ESPAÑOLA
ARCELORMITTAL ESPAÑA, SA	MASMOVIL IBERCOM, S.A.
ATRESMEDIA CORP. DE MEDIOS DE COMUNICACIÓN, SA	MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S.A.
AUDAX RENOVABLES	MELIA HOTELS INTERNATIONAL, S.A.
AUTOPISTA CONCESIONARIA ASTUR LEONESA, S.A.	MERLIN PROPERTIES, SOCIMI
AUTOPISTAS DEL ATLANTICO CONCE.ESPAÑOLA, SA	MINERALES Y PRODUCTOS DERIVADOS, S.A.
AXIARE PATRIMONIO SOCIMI, S.A.	MIQUEL Y COSTAS Y MIQUEL, S.A.
AYCO GRUPO INMOBILIARIO	MOBILIARIA MONESA, S.A.
AZKOYEN, S.A.	MONTEBALITO S.A.
BANKINTER SOCIEDAD DE FINANCIACION, S.A., (SOCIEDA	NATRA, S.A.
BARON DE LEY, S.A.	NATURHOUSE HEALTH SA.
BIOSEARCH S.A.	NEINOR HOMES
BODEGAS BILBAINAS SA	NH HOTEL GROUP
BODEGAS RIOJANAS, S.A.	NICOLAS CORREA, S.A.
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	NYESA VALORES CORPORACION, S.A.
BORGES AGRICULTURAL & INDUSTRIAL NUTS, S.A.	OBRASCON HUARTE LAIN
CARTERA INDUSTRIAL REA	ORYZON GENOMICS, S.A.
CELLNEX TELECOM SA.	PAPELES Y CARTONES DE EUROPA S.A.
CEMENTOS MOLINS SA	PARQUES REUNIDOS SERVICIOS CENTRALES SA
CIE AUTOMOTIVE, S.A.	PASTOR PARTICIPACIONES PREFERENTES, S.A.
CLINICA BAVIERA, S.A.	PESCANOVA, S.A.
CODERE S.A.	PHARMA MAR, S.A.
COMPAÑIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL LOGISTA	POPULAR CAPITAL, S.A.
COMPAÑIA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.	PRIM, S.A.
CO	
MPAÑÍA LEVANTINA DE EDIFICACIÓN Y O. PÚBLICAS	PROMOTORA DE INFORMACIONES SA
CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRILES, SA	PROSEGUR COMPAÑIA DE SEGURIDAD, S.A.
CORP EMPRESARIAL DE MATERIALES DE CONSTRUCCION	QUABIT INMOBILIARIA S.A.
CORPORACION FINANCIERA ALBA, S.A.	REALIA BUSINESS
DEOLEO	RED ELECTRICA CORPORACION, S.A.
DESARROLLOS ESPECIALES DE SISTEMAS DE ANCLAJES	RENTA CORPORACION REAL ESTATE, S.A.
DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL DE ALIMENTACION, S.A.	REPSOL SA.
DOGI INTERNATIONAL FABRICS, S.A.	REYAL URBIS

DURO FELGUERA SA	S.A. RONSA
EBRO FOODS, S.A.	SACYR, S.A.
ECOLUMBER, S.A.	SAETA YIELD
EDP RENOVAVEIS, S.A.	SAINT CROIX HOLDING IMMOBILIER, SOCIMI
ELECNOR, S.A.	SANTANDER FINANCE CAPITAL, S.A.U.
EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A. UNIPERSONAL	SANTANDER FINANCE PREFERRED, S.A.
ENAGÁS, S.A.	SANTANDER INTERNATIONAL PREFERRED, S.A.U.
ENCE ENERGIA Y CELULOSA, S.A.	SERVICE POINT SOLUTIONS, SOCIEDAD ANONIM
ENDESA, S.A.	SNIACE, S.A.
ERCROS S.A.	SOLARIA ENERGIA Y MEDIO AMBIENTE SA
EROSKI, S.COOP.	SOTOGRADE SA
EUSKALTEL S.A.	TALGO
FAES FARMA SA	TECNICAS REUNIDAS, S.A.
FCC CONSTRUCCION SA	TECNOCOM TELECOMUNICACIONES Y ENERGIA SA
FERROVIAL	TELEFONICA, SA
FINANZAS E INVERSIONES VALENCIANAS, S.A.	TELEPIZZA GROUP, S.A.
FLUIDRA SA	TR HOTEL JARDÍN DEL MAR, S.A.
FUNESPAÑA, S.A.	TUBACEX, SA
GAMESA CORPORACION TECNOLOGICA, SA	TUBOS REUNIDOS, S.A.
GAS NATURAL SDG, S.A.	UNIÓN CATALANA DE VALORES, S.A.
GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA, S.A. - GAM	UNIÓN EUROPEA DE INVERSIONES, S.A.
GESTAMP AUTOMOCION	URBAR INGENIEROS, S.A.
GLOBAL DOMINION ACCESS, S.A.	URBAS GRUPO FINANCIERO, S.A.
GRIFOLS, S.A.	VERTICE TRESCIENTOS SESENTA GRADOS
GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	VIDRALA, S.A.
GRUPO EMPRESARIAL SAN JOSE	VISCOFAN
GRUPO EZENTIS, S.A.	VOCENTO, S.A.
HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS SOCIMI, S.A.	ZARDOYA OTIS, S.A.

## ANEXO II: Entidades de Crédito

A&G BANCA PRIVADA, S.A.U.	C.R. DE ASTURIAS, S.C.C.
ABANCA CORPORACION BANCARIA, S.A.	C.R. DE BAENA NUESTRA SEÑORA DE GUADALUPE, S
ALLFUNDS BANK SA	C.R. DE BURGOS, FUENTEPELAYO, SEGOVIA Y CAST
ANDBANK ESPAÑA, S.A.	C.R. DE CAÑETE DE LAS TORRES NUESTRA SEÑORA
ARESBANK, S.A.	C.R. DE CASAS IBAÑEZ, S. COOP. DE CREDITO DE
BANCA MARCH SA	C.R. DE CASTILLA-LA MANCHA S. COOPERAT
BANCA PUEYO, S.A.	C.R. DE CHESTE, S. COOPERATIVA DE CRED
BANCO ALCALA, S.A.	C.R. DE EXTREMADURA, S. COOPERATIVA DE
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S. A.	C.R. DE GIJON, COOPERATIVA DE CREDITO
BANCO CAIXA GERAL SA	C.R. DE GRANADA S. COOPERATIVA DE CRED
BANCO CAMINOS, S.A.	C.R. DE GUISSONA, S.C.C.
BANCO CETELEM, S.A.	C.R. DE JAÉN, BARCELONA Y MADRID, S. C
BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.	C.R. DE L´ ALCUDIA
BANCO DE ALBACETE, S.A.U.	C.R. DE NAVARRA S. COOPERATIVA DE CRED
BANCO DE C. ESPAÑA DE INVERSIONES	C.R. DE SALAMANCA, S. COOPERATIVA DE C
BANCO DE CASTILLA LA MANCHA, S. A.	C.R. DE SORIA, S. COOPERATIVA DE CREDI
BANCO DE CREDITO SOCIAL COOPERATIVO, S.A.	C.R. DE TERUEL S. COOPERATIVA DE CREDI
BANCO DE DEPOSITOS, S.A.	C.R. DE UTRERA, SCAC
BANCO DE LA NACION ARGENTINA	C.R. DE VILLAMALEA, S. COOP. DE CREDITO AGRA
BANCO DE PROMOCION DE NEGOCIOS, S. A.	C.R. DE VILLAR, S. COOP. DE CREDITO VA
BANCO DE SABADELL, S.A.	C.R. DE ZAMORA, S. COOPERATIVA DE CRED
BANCO EUROPEO DE FINANZAS, S.A. - BEF	C.R. DEL SUR S COOP DE CREDITO
BANCO FINANTIA SOFINLOC S.A.	C.R. LA JUNQUERA DE CHILCHES, S. COOPE
BANCO INDUSTRIAL DE BILBAO, S. A.	C.R. NUESTRA MADRE DEL SOL, SCAC
BANCO INVERSI SA	C.R. NUESTRA SEÑORA DEL ROSARIO, SCAC
BANCO MARE NOSTRUM, S.A.	C.R. REGIONAL DE MURCIA
BANCO MEDIOLANUM SA.	C.R. SAN ISIDRO DE VILAFAMES, S. COOPE
BANCO OCCIDENTAL SA	C.R. SAN JAIME DE ALQUERIAS NIÑO PERDIDO, SO
BANCO PASTOR, S.A.U.	C.R. SAN JOSE DE ALCORA S COOP DE CREDITO V
BANCO PICHINCHA ESPAÑA SA	C.R. SAN JOSE DE ALMASSORA, S. COOP. DE CDTO
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	C.R. SAN JOSE DE BURRIANA, S. COOPERAT
BANCO PORTUGUES DE INVESTIMENTO SA	C.R. SAN JOSE DE NULES, S. COOPERATIVA
BANCO SANTANDER, S.A.	C.R. SAN ROQUE DE ALMENARA, S. COOPERA
BANCOFAR, S. A.	CAJA SIETE C.R. S. COOPERATIVA DE CRED
BANCOVAL SECURITIES SERVICES SA.	CAJAMAR C.R., S. COOPERATIVA DE CREDIT
BANK DEGROOF PETERCAM SPAIN, S.A.U.	CAJASUR BANCO S. A..
BANKIA, S.A.	CAMP I SECCIÓ DE CREDIT S. ISIDRE DE BELLCAIRE
BANKINTER, S.A.	CECABANK SA.
BANKOA, S.A.	CITIBANK ESPAÑA, S.A.
BANQUE MAROCAINE DU COMMERCE EXTERIEUR	COLONYA CAIXA D'ESTALVIS DE POLLENÇA
BNP PARIBAS ESPAÑA, S.A.	COOP DE CREDITO C.R. NUESTRA SEÑORA DE LA ES
CAIXA BANCO DE INVESTIMENTO SA	DEUTSCHE BANK S. A. ESPAÑOLA
CAIXA DE CREDIT DELS ENGINYERS, S COOP.	EBN BANCO DE NEGOCIOS, S.A.
CAIXA GERAL DE DEPOSITOS SA SUCURSAL EN ESPAÑA	EVO BANCO, S.A.
CAIXA POPULAR-C.R. C.C.V.	HAITONG BANK, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA

C.R. ALBALAT DELS SORELLS COOP. DE CR	IBERCAJA BANCO, S.A.
C.R. ALTEA, COOP. DE CREDIT VALENCIAN	INSTITUTO DE CRÉDITO OFICIAL
C.R. BENICARLO, S. COOP. DE CREDITO V.	JOHN DEERE BANK SA SUCURSAL EN ESPANA.
C.R. D'ALGEMESI	KUTXABANK S. A..
C.R. DE CALLOSA D'EN SARRIA, COOPERATIVA DE	LIBERBANK SA
C.R. DE TURIS COOP DE CREDITO VALENCIANA	MONTJUICH EF, ESTAB. FINANCIERO DE CRÉDIT
C.R. GALEGA S. COOPERATIVA DE CREDITO	NATIXIS LEASE SA SUCURSAL EN ESPAÑA
C.R. LA VALL, SAN ISIDRO, S. COOP. DE CREDI	NATIXIS SA SUCURSAL EN ESPAÑA
C.R. LES COVES DE VINROMA, S. COOP. DE CRED	NUEVO MICRO BANK SA.
C.R. SANT JOSEP DE VILAVELLA, S. COOP	OPEN BANK, S.A.
C.R. SANT VICENT FERRER DE LA VALL D'UIXO,	POPULAR BANCA PRIVADA, S.A.
C.R. TORRENT COOPERATIVA DE CREDIT VALENCIA	RENTA 4 BANCO, S.A.
C.R. VINAROS, S. COOP. DE CREDITO VNA.	RURALNOSTRA, S. COOP. DE CRÉDITO V.
CAIXABANK SA	SABADELL CONSUMER FINANCE, E.F.C., S.A.
C. DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE ONTINYENT	SANTANDER CONSUMER FINANCE, S.A.
CAJA DE ARQUITECTOS, S. COOP. DE CRÉDITO	SANTANDER INVESTMENT, S.A.
CAJA DE CREDITO DE PETREL C.R. COOPERATIVA D	SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.
CAJA LABORAL POPULAR COOP DE CREDITO	SELF TRADE BANK SA
C.R. ALBAL, COOP. DE CREDITO VALENCIANA	SOCIETE GENERALE SUCURSAL EN ESPAÑA
C.R. CATOLICO AGRARIA, SOC. COOPERATIVA DE C	TARGOBANK, S.A.
C.R. CENTRAL S. COOPERATIVA DE CREDITO	THE BANK OF TOKYO MITSUBISHI UFJ LTD
C.R. DE ALBACETE, CIUDAD REAL Y CUENCA, S.C.	UBI BANCA INTERNATIONAL SA
C.R. DE ALGINET, S. COOPERATIVA DE CRE	UNICAJA BANCO S.A.
C.R. DE ALMENDRALEJO	WIZINK BANK, S.A.
C.R. DE ARAGON S. COOPERATIVA DE CREDI	

### ANEXO III: Entidades Aseguradoras

A.M.A. AGRUPACION M.L ASEG., M. DE SEG	MUSSAP, M. DE SEG. Y REASEG. A PRIMA FIJA
ABANCA VIDA Y PENSIONES DE SEG. Y REASEG. S.	M. COMARCAL LA SEU D'URGELL DE PS
ADITNALTA PROMOCIONS S.L.U	M. DE GRANOLLERS, M.P.S. A PRIMA FIXA
AEGON ESPAÑA, S.A., DE SEG. Y REASEG., UNIPE	M. DE PREV. SOCIAL A PRIMA FIJA DEL PERSONA
AGROM.-MAVDA S. M. DE SEG. A PRIMA	M. DE PROPIETARIOS DE SEG. Y REASEG. A PR
AGROPELAYO S. DE SEG. SA	M. DE RIESGO MARITIMO
AGRUPACIÓ AMCI D'ASSEGURANCES	M. DE TERRASSA, M.P.S. A PRIMA FIXA
AGRUPACION SANITARIA DE SEG., S.A.	M. DEL PERSONAL DE LA CAIXA, MPS A QUOTA FIXA
AIDE ASISTENCIA SEG. Y REASEG., S.A.	M. D'EMPLEATS DELS TRANSPORTS DE BARCELONA,
ALLIANZ COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG., S.A.	M. GENERAL DE CATALUÑA, M. DE SEG. REASEG
ALLIANZ POPULAR VIDA, COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG	M. IGUALADINA DE PS, MPS A PRIMA FIXA
ALMUDENA COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG., S.A.	M. MADRILEÑA AUTOMOVILISTA S. DE SEG.
ALTER M. DE PREVISIO SOCIAL DELS ADVOCATS DE CA	MÚTUA MANRESANA, MUT.. DE PREVISIÓ SOCIAL
AME, ASISTENCIA MEDICA COMPAÑIA DE SEG. SA	M. MMT SEG., S. M. DE SEG. A PRI
AMGEN SEG. GENERALES COMPAÑIA DE SEG. Y REAS	M. NACIONAL DE ING. TECNICOS COLEGIADOS D
AMIC SEG. GENERALES, S.A.U.	M. SEGORBINA DE SEG. A PRIMA FIJA
AMSYR AGRUPACIO SEG. REASEG., SAU	M. SEG. DE ARMADORES BUQUES DE PESCA ESP.
ASEFA, S.A. DE SEG. Y REASEG.	M. TINERFEÑA DE SEG.
ASEGURADORES AGRUPADOS, S.A.	M. VALENCIANA DE PREVISIÓN SOCIAL
ASEMAS M. DE SEG. Y REASEG. A PRIMA FIJA	M.L DE CONDUCTORS, MPS A PRIMA FIXA
ASISA VIDA SEG., S.A.U.	M.L MEDICA, MUT. DE PREV. SOCIAL A PR
ASISA, ASISTENCIA SANITARIA INTERPROVINCIAL DE S.	M.L.ESCOLAR Y FAMILIAR DE PREV.SOCIAL
ASISTENCIA CLINICA UNIVERSITARIA DE NAVARRA, S.A.	MUT. ARROCERA DE SEG. A PRIMA FIJA
ASOC. DE SOCORROS DEL PERSONAL DEL BANCO ESPA	MUT. COLEGIO CLARET
ASOCIACION EUROPEA, COMPAÑIA DE SEG., SA	MUT. COLEGIO STA Mª DEL PILAR
ASOCIACION MEDICO FARMACEUTICA DE PREV. SOCIAL	MUT. COMPLEMENTARIA DE PREV. SOCIAL RENA
ASOCIACION M.LISTA DE LA INGENIERIA CIVIL, A.M.	MUT. DE DEPORTISTAS PROFESIONALES, M.LIDA
ASSISTÈNCIA SANITÀRIA COL.LEGIAL, S.A.	MUT. DE EMPLEADOS DEL BANCO DE ESPAÑA
ATLANTIDA MEDICA DE ESPECIALIDADES SA	MUT. DE EMPLEADOS DEL BANCO DE SANTANDER
ATLANTIS VIDA, COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG., S	MUT. DE LEVANTE, ENTIDAD DE SEG. A PRIMA
ATOCHA, S.A DE SEG.	MUT. DE PREVISIÓN ESCOLAR NUESTRA SEÑORA DE
ATRADIUS CREDITO Y CAUCION SA, DE SEG. Y REASEG	MUT. DE PREVISIÓN SOCIAL A PRIMA FIJA DEL C.
AURA DE SEG. SA	MUT. DE PREV. SOCIAL DE ARAGONESAS A PRI
AVIVA VIDA Y PENSIONES, S.A. DE SEG. Y REASEGUR	MUT. DE PREV. SOCIAL DE ASISA DR ATILANO
AXA AURORA VIDA SA DE SEG Y REASEG	MUT. DE PREV. SOCIAL DE FUTBOLISTAS ESPA
AXA GLOBAL DIRECT SEG. Y REASEG., S.A.	MUT. DE PREV. SOCIAL DE LAS ARTES DEL LI
AXA SEG. GENERALES SEG.REASEG	MUT. DE PREV. SOCIAL DE PERITOS E INGENI
AXA VIDA SA DE SEG. Y REASEG.	MUT. DE PREVISIÓN SOCIAL DE POLICIA
BANKIA MAPFRE VIDA, S. ANONIMA DE. SEG. Y	MUT. DE PREV. SOCIAL DEL NOROESTE
BANKINTER SEG. DE VIDA, S.A. DE SEG. Y REASE	MUT. DE PREVISIÓN SOCIAL MICHELIN
BANKINTER SEG. GENERALES, S.A.	MUT. DE PREV. SOCIAL PRIMA FIJA COL.ING.
BANSABADELL SEG. GENERALES, S.A. DE SEG. Y R	MUT. DE PREVISIÓN SOCIAL, A PRIMA FIJA, DE E
BANSABADELL VIDA, S.A. DE SEG. Y REASEG.	MUT. DE PREVISIÓN SOCIAL, FONDO DE ASISTENCI
BBVASEG. S. ANONIMA DE SEG. Y REASEGUR	MUT. DE PROCURADORES DE LOS TRIBUNALES
BILBAO, COMPAÑIA ANONIMA DE SEG. Y REASEG.	MUT. DE SEG. DE LA PANADERIA DE VALENCIA,
CA LIFE INSURANCE EXPERTS, COMPAÑIA DE SEG. Y R	MUT. DEL CLERO ESPAÑOL DE PREVISIÓN SOCIAL
CAI SEG. GENERALES DE SEG. Y REASEG., S.A	MUT. DEL COLEGIO N.SEÑORA DEL BUEN CON

CAJA DE SEG. REUNIDOS COMPAÑIA DE SEG. Y REA	MUT. ESCOLAR DE PREV. SOCIAL
CAJA DE SOCORROS, INSTITUCION POLICIAL MUT.	MUT. ESCOLAR JESÚS MARÍA
CAJA ESPAÑA VIDA COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG.,	MUT. ESCOLAR PREV. SOCIAL SAN AGUSTIN
CAJA GRANADA VIDA COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG.	MUT. GENERAL DE LA ABOGACIA, MUT. DE P
CAJA INGENIEROS VIDA, COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG	MUT. GENERAL DE PREV. SOCIAL DE GEST. ADMINI
CAJA PRTEVISION SOCIAL ASTILLEROS DE SEVILLA	MUT. GRAL DE PREV. DEL HOGAR DIVINA PAST
CAJAMAR SEG. GENERALES, SA DE SEG. Y REASEGU	MUT. PREVISIÓN SOCIAL OBRA ASISTENCIAL. SAGR
CAJAMAR VIDA, S.A. DE SEG. Y REASEG.	MUT.. CENTRE SOCIAL LAS ARENAS DE PREV. S
CAJAMURCIA VIDA Y PENSIONES DE SEG. Y REASEGURO	MUT.. COL·LEGIAL DE PS, MPS A PRIMA FIXA
CASER MEDITERRANEO SEG. GENERALES SA	MUT.. DE PREVISIO SOCIAL DE L'AUTORITAT PORTU
CATALUNYACAIXA ASSEGURANCES GENERALS, S.A.	MUT.. DE PREVISIO SOCIAL DEL COL LEGI OFICIAL
CCM VIDA Y PENSIONES DE SEG. Y REASEG., S.A.	MUT.. DEL CARME MUT.. DE PREVISIO SOCIAL
CENTRO DE PROTECCION DE CHOFERES DE LA RIOJA	MUT.. PS GERMANS SABAT
CESCE COMPAÑIA ESPANOLA DE SEG. DE CREDITO A LA	MUT.. VEÏNAL SINERA, MUT.. DE PREVISIÓ S
CLINICUM SEG. SA	M.M, M. DE PREVISIÓ SOCIAL
CNP PARTNERS DE SEG. Y REASEG., S.A.	M.SPORT, M. DE SEG. DEPORTIVOS A PRIMA FI
COMPAÑIA DE SEG. PREV. MEDICA, S.A.	M.VENIR M. DE SEG. Y REASEG. A PRIMA F
DEFENSA DEL AUTOMOVILISTA Y DE SINIESTRO	MUUALIDAD COLEIO IRLANDESAS
DIVINA PASTORA SEG. GENERALES, S.A.	NACIONAL DE REASEG., S.A.
DKV SEG. Y REASEG., S.A.E.	N. NEDERLANDEN GENERAL CIA DE SEGURO
ERGO VIDA SEG. Y REASEG., S. ANONIMA (	N. NEDERLANDEN VIDA COMPAÑIA DE SEG
ERGO, GENERALES SEG. Y REASEG., S.A.	NORTEHISPANA DE SEG. Y REASEG.
ESPAÑA, S.A. COMPAÑIA NACIONAL DE SEG.	NUEVA M. SANITARIA DEL SERVICIO MEDICO-M. DE
ETERNA ASEG., S.A. COMPAÑIA DE DE SEG. Y	OCASO, S.A. COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG.
EUROP ASSISTANCE ESPAÑA, S.A. DE SEG. Y REASEGU	PAKEA MUT. DE SEG. A PRIMA FIJA
EXPERTIA SEG. DE DECESOS, S.A., (S. UNIPE	PASTOR VIDA, S. ANONIMA DE SEGUR
FAMILIAR DE SEG. ACTIVE, S.A.	PATRIA HISPANA, S.A. DE SEG. Y REASEG.
FENIX DIRECTO COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG., S.	PELAYO M. DE SEG. Y REASEG. A PRIMA FIJA
FIATC M. DE SEG. Y REASEG. A PRIMA FIJA	PELAYO VIDA SEG. Y REASEG., S.A.
GCO REASEG. SA.	PLUS ULTRA SEG. GENERALES Y VIDA SA DE SEG.
GENERALI ESPAÑA, S.A. DE SEG. Y REASEG.	POLICLINICO CENTRO MEDICO DE SEG., S.A.
GES SEG. Y REASEG., S.A.	PREVENTIVA, COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG., S.A.
HELVETIA COMPAÑIA SUIZA, S.A. DE SEG. Y REASEGU	PREV. M. DE APAREJADORES Y ARQUITECTOS TECN
HERCULES SALUD SEG., SA	PREV. POPULAR DE SEG., S.A.U.
HERMANDAD NACIONAL DE ARQUITECTOS	PREV. SANITARIA NACIONAL, PSN, M. DE SEGURO
IBERCAJA VIDA, COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG., S	PREVISORA AGRO-INDUSTRIAL, MPS
IGUALATORIO MEDICO QUIRURGICO	PREVISORA BILBAINA SEG., S.A.
IGUALATORIO MEDICO QUIRURGICO, S.A. DE SEG. Y R	PREVISORA BILBAINA VIDA SEG., S.A.
IGUALATORIO MEDICO-QUIRURGICO Y DE ESP.	PREVISORA ESPAÑOLA DE ESPECIALIDADES Y SEG.,
IMA IBERICA SEG. Y REASEG. SA	PREVISORA GENERAL, MPS A PRIMA FIJA
IPRESA, IGUALATORIO DE PREV. SANITARIA S.A.	PURISIMA CONCEPCIÓN MUT. DE PREVISIÓN SOC.
KUTXABANK ASEG., COMPAÑIA DE SEG. Y REASE	REAL E ILUSTRE CON. DEL SANTÍSIMO SACRAMEN
KUTXABANK VIDA Y PENSIONES, COMPAÑIA DE SEG. Y	REALE SEG. GENERALES S.A.
LA ALIANZA ESPAÑOLA, S.A. DE SEG.	REALE VIDA Y PENSIONES S.A. DE SEG.
LA FE PREVISORA COMPAÑIA DE SEG., S.A.	RGA RURAL VIDA, S.A. DE SEG. Y REASEG.
LA NOVA ALIANÇA MATARONINA MPS A PRIMA FIXA	RGA SEG. GENERALES RURAL S.A. DE SEG. Y REAS
LA PREVISIÓ TERRASSENCA, MPS A PRIMA FIXA	SA NOSTRA COMPAÑIA DE SEG. DE VIDA SA
LA PREV. MALLORQUINA DE SEG., S.A.	SADYR, S.A. DE SEG.
LA UNION ALCOYANA, S.A., DE SEG. Y REASEG.	SAHNA-E SERVICIOS INTEGRALES DE SALUD, S.A.
LA UNION MADRILEÑA DE SEG.,S.A.	SALUS ASISTENCIA, S.A. DE SEG.
LA UNIÓN MONTIJANA, SEG. MUT.UOS INCENDIOS	SANITAS, S.A. DE SEG.

LEGALITÁS CÍA. DE SEG. Y REASEG., S.A.	SANTA LUCIA S.A., COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG.
LIBERBANK VIDA Y PENSIONES, SEG. Y REASEG.,	SANTANDER GENERALES, SEG. Y REASEG., S.A.
LIBERTY SEG., COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG.,	SANTANDER SEG. Y REASEG. CIA ASEGURADOR
LINEA DIRECTA ASEG., S.A. COMPAÑIA DE SEGURO	SANTANDER VIDA, SEG. Y REASEG., S.A.
LINEA DIRECTA ASISTENCIA, S.L.U.	SDAD. DE SEG. CONTRA INCENDIOS DE EDIFIC
LORETO M., MUT. DE PREVISIÓN SOCIAL	SEGURCAIXA ADESLAS, S. ANONIMA DE SEG. Y
MAPFRE ASISTENCIA CIA INTERNACIONAL DE SEGURO	SEG. CATALANA OCCIDENTE S. ANONIMA DE SEG
MAPFRE ESPAÑA, COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG., S	SEG. DE VIDA Y PENSIONES ANTARES, S.A
MAPFRE VIDA, S.A. DE SEG. Y REASEG. SOBRE LA	SEG. EL CORTE INGLES VIDA PENSIONES Y REASEG.
MAPFRE, S.A.	SEG. LAGUN ARO VIDA, S.A.
MARCH VIDA SA DE SEG. Y REASEG.	SEG. LAGUN ARO, S.A.
MARTIERRA SEG., S.A.	SEG. SEVILLA, S.A.U.
MBIA INSURANCE CORPORATION ENTIDAD ASEG. NOR	S. DE SEG. MUT.UOS CONTRA INCENDIOS DE EDI
MEDITERRANEO VIDA, S. ANONIMA DE SEG. Y R	S. DE SEG. MUT.UOS MARITIMOS DE VIGO, MUT.U
MERIDIANO, S.A. CÍA. ESPAÑ. DE SEG.	SOLISS, MUT. DE SEG. Y REASEG. A PRIMA
METROPOLIS SA COMPAÑIA NACIONAL DE SEG.	SOLUNION SEG. DE CREDITO, CIA. INTERNACIONA
MGS, SEG. Y REASEG., S.A.	SOS SEG. Y REASEG. SA
MM GLOBALIS, S.A.U. DE SEG. Y REASEG.	SURNE M. DE SEG. Y REASEG. A PRIMA FIJA
MM HOGAR S. ANONIMA DE SEG. Y REASEG.	UMAS UNION M. ASISTENCIAL DE SEG. A PRIMA FI
MONTEPIO CONDUCTORS ST CRISTOFOL GIRONA I	UNICORP VIDA, COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG., S.
MONTEPIO CONDUCTORS ST CRISTOFOL MANRESA	UNION DE AUTOMOVILES CLUBS SA DE SEG.
MONTEPIO D ASC DR.LUIS SANS SOLÀ	UNION DEL DUERO COMPAÑIA DE SEG. DE VIDA,
MONTEPIO DE ARTILLERÍA, MUT. DE PREV. S	UNION DEL DUERO, COMPAÑIA DE SEG.
MONTEPIO COND. "EL VOLANTE ARAGONES"	UNION ESP. DE CONDUCTORES DE AUT.
MONTEPIO DE CONDUCTORES ANDALUCIA	UNION MEDICA LA FUENCISLA, S.A.
MONTEPIO DE CONDUCTORES DE ALICANTE Y PROV.	UNION SANITARIA MEDICO-QUIRURGICA
MONTEPIO DE COND. DE AUTOMOVILES DE VALLADOL	VERTI ASEG., COMPAÑIA DE SEG. Y REASEGURO
MONTEPIO METALURGICO DE PS, MPS A PRIMA FIJA	VIDA CAIXA SAU DE SEG. Y REASEG.
MPS DE EMPLEADOS DE BANCAJA A PRIMA FIJA	VITAL SEGURO, SA
MURIMAR VIDA, SEG. Y REASEG., S.A.	ZURICH SANTANDER INSURANCE AMERICA, S.L.
MUSAAT, M. DE SEG. A PRIMA FIJA	ZURICH VIDA COMPAÑIA DE SEG. Y REASEG., S.A.

## ANEXO IV: Entidades del Mercado Alternativo Bursátil

1NKEMIA IUCT GROUP, S.A.	GRIÑO ECOLOGIC, S.A.
AB-BIOTICS, S.A.	HOME MEAL REPLACEMENT, S.A.
AGILE CONTENTS	IMAGINARIUM, S.A.
ALTIA CONSULTORES, S. A.	INCLAM, S.A.
ATRY'S HEALTH, S.A.	LLEIDANETWORKS SERVEIS TELEMATICS, S.A.
BIOORGANIC RESEARCH AND SERVICES, S.A.	MEDCOM TECH, S.A.
CARBURES EUROPE SA.	MONDO TV AMÉRICA
CATENON, S.A.	NBI BEARINGS
CERBIUM	NEOL BIOSOLUTIONS SOCIEDAD ANONIMA.
CLERHP ESTRUCTURAS, S.A.	NEURON BIO SOCIEDAD ANONIMA.
CLEVER GLOBAL, S.A.	OBSIDO SOCIMI, S.A.
COMMCENTER, S.A.	PANGAEA ONCOLOGY SA
EBIOSS ENERGY	SECUOYA, GRUPO DE COMUNICACION SA
ECG	TECNOQUARK TRUST, S.A.
EUROESPES, S.A.	THINKSMART, S.A.
EURONA WIRELESS TELECOM SA	VOUSSE
FACEPHI BIOMETRIA, S.A.	VOZTELECOM OIGAA360, S.A.
GIGAS HOSTING SA	ZINKIA ENTERTAINMENT, S.A.
GREENERGY RENOVABLES SA	

## ANEXO V: Fundaciones Bancarias-Entidades de pago y de Dinero Electrónico

AMERICAN EXPRESS CARD ESPAÑA, S.A.	FUN. OBRA SOCIAL C. AH. Y MONTE DE P.
AUSTROGIROS, S.A.	GCC CONSUMO ESTAB. FINANCIERO DE CREDITO
BILBAO BIZKAIA KUTXA FUN. BANCARIA-BILBAO BIZ	I-TRANSFER MONEY MOVERS EP SA.
BMCE EUROSERVICES, S.A.	LATIN TRAVEL MONEY TRANSFER, S.A.U.
CAIXABANK CONSUMER FINANCE, E.F.C., S.A.	MACCORP EXACT CHANGE, ENTIDAD DE PAGO S.A.
CAIXABANK ELECTRONIC MONEY EDE SL.	MOBILE GLOBAL PAYMENTS SL.
CAIXABANK PAYMENTS EFC EP SA.	MOMOPOCKET EDE SL
CAJA CÍRCULO, FUN. BANCARIA	MONEY EXCHANGE, S.A.
CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA	MONEY EXPRESS TRANSFER ENTIDAD DE PAGO, S.A.
CAJA DE AHORROS DE VITORIA Y ALAVA	MONEYTRANS WORLD ENTIDAD DE PAGO, S.A.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GIPUZKOA	MUNDIAL MONEY TRANSFER, S.A.
CAJA DE BURGOS, FUNDACIÓN BANCARIA	PAGANTIS, S.A.
CERRO CATEDRAL,S.A.U.	PAYTPV ON LINE ENTIDAD DE PAGO, S.L.
CHANGE CENTER ENTIDAD DE PAGO, S.A.	PECUNIA CARDS EDE, S.L.U.
COMERCIA GLOBAL PAYMENTS, ENTIDAD DE PAGO SL.	RIA PAYMENT INSTITUTION E.P. S.A.
DINERS CLUB SPAIN, S.A.	SAFETY PAY EUP ENTIDAD DE PAGO, SAU
E. KUANTIA EDE, S.L.	SANTANDER ELAVON MERCHANT SER. ENT. DE PAG
EASY PAYMENT AND FINANCE EP, S.A.U.	SERVICIOS FINANCIEROS CARREFOUR, EFC, S.A.
EURO AUTOMATIC CASH, ENTIDAD DE PAGO, S.L.U.	SIGUE GLOBAL SERVICES SPAIN, S.A.
FENIXTRANSFERS ENTIDAD DE PAGO, S.A.	SOLRED SA
FUN. BANCARIA CAIXA D'ESTALVIS I PENSIONS DE	TITANES TELECOMUNICACIONES, S.A.U.
FUN. BANCARIA CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS	TRANS FAST FINANCIAL SERVICES, S.A.
FUN. BANCARIA IBERCAJA	TRANSFERENCIAS AMÉRICA, S.A.
FUN. BANCARIA UNICAJA	TRANSFERZERO MONEY TRANSFER E.P, S.A.
FUN. CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE EXT	TU TRIPLEA FINANCE, S.L.
FUN. CANARIA DE CARACTER ESPECIAL CAJA GENERA	UNITED EUROPHIL EP, S.A.U.

## ANEXO VI: Fondos de Inversión

ABANCA FONDEPOSITO, F.I.	GESCOOPERATIVO DEUDA SOBERANA EURO, F.I.
ABANCA RENTA FIJA CORTO PLAZO, F.I.	GESCOOPERATIVO SMALL CAPS EURO, F.I.
ACCION EUROSTOXX 50 ETF, F.I. ARMONIZADO	GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C.
ACCION IBEX 35 ETF, F.I. COTIZADO ARMONIZADO	GVCGAESCO CONSTANTFONS FI
AHORRO CORPORACIÓN FINANCIERA, S.V., S.A.	IBERCAJA AHORRO DINAMICO, F.I.
ALLIANZ POPULAR ASSET MANAGEMENT, SGIIC S.A	IBERCAJA ALL STAR, F.I.
AMISTRA GLOBAL F. DE INVERSIÓN	IBERCAJA ALPHA, F.I.
AMISTRA PATRIMONIAL F. DE INVERSIÓN	IBERCAJA BOLSA EUROPA, F. INVERSION
AMUNDI IBERIA, S.G.I.I.C., S.A.U.	IBERCAJA BOLSA, F.I.
BANKIA BONOS CORTO PLAZO (I) FI	IBERCAJA BP GLOBAL BONDS, F.I.
BANKIA DIVERSIFICACION, FI	IBERCAJA BP RENTA FIJA, F.I.
BANKIA DIVIDENDO EUROPA FI	IBERCAJA BP SELECCION GLOBAL, F.I.
BANKIA DURACION FLEXIBLE 0-2 FI	IBERCAJA CRECIMIENTO DINAMICO, F.I.
BANKIA EVOLUCION MODERADO FI	IBERCAJA DIN, F.I. - IBERDINERO
BANKIA EVOLUCION PRUDENTE, FI	IBERCAJA DIVIDENDO, F.I.
BANKIA F.S SGIIC, S.A.	IBERCAJA DOLAR, F.I.
BANKIA FONDUXO FI	IBERCAJA EUROPA STAR, F.I.
BANKIA GARANTIZADO BOLSA 1 , FI	IBERCAJA GESTION, S.G.I.I.C., S.A.
BANKIA GARANTIZADO BOLSA 4, FI	IBERCAJA GLOBAL BRANDS, F.I.
BANKIA GARANTIZADO BOLSA 5, FI	IBERCAJA HIGH YIELD, F.I.
BANKIA GARANTIZADO CRECIENTE 2024, FI	IBERCAJA MIXTO FLEXIBLE 15, F.I.
BANKIA GARANTIZADO DINAMICO, FI	IBERCAJA NUEVAS OPORTUNIDADES, F.I.
BANKIA GARANTIZADO RENTAS 10, FI	IBERCAJA OPORTUNIDAD RENTA FIJA, F.I.
BANKIA GARANTIZADO RENTAS 11, FI	IBERCAJA PATRIMONIO DINAMICO, F.I.
BANKIA GARANTIZADO RENTAS 12, FI	IBERCAJA RENTA EUROPA, F.I.
BANKIA GARANTIZADO RENTAS 14, FI	IBERCAJA SELECCION BOLSA, F.I.
BANKIA GARANTIZADO RENTAS 15, FI	IBERCAJA SELECCION RENTA FIJA, F.I.
BANKIA GARANTIZADO RENTAS 2, FI	IBROKER GLOBAL MARKETS SV, S.A.
BANKIA GARANTIZADO RENTAS 3, FI	IMANTIA CAPITAL, SG I I C SA
BANKIA GARANTIZADO RENTAS 5, FI	IMANTIA CORTO PLAZO, F.I.
BANKIA GARANTIZADO RENTAS 6 FI	IMANTIA FONDEPOSITO, F.I.
BANKIA GARANTIZADO RENTAS 9, FI	IMANTIA RV IBERIA, F.I.
BANKIA MIXTO RENTA FIJA 15 FI	ING DIRECT F. NARANJA CONSERVADOR, F.I.
BANKIA RENDIMIENTO GARANTIZADO 2023 II, FI	ING DIRECT F. NARANJA DINAMICO, F.I.
BANKIA RENDIMIENTO GARANTIZADO 2023 III, FI	ING DIRECT F. NARANJA EURO STOXX 50, F.I.
BANKIA RENDIMIENTO GARANTIZADO 2023 IV	ING DIRECT F. NARANJA IBEX 35, F.I.
BANKIA RENDIMIENTO GARANTIZADO 2023 V, FI	ING DIRECT F. NARANJA MODERADO, F.I.
BANKIA RENDIMIENTO GARANTIZADO 2023, FI	ING DIRECT F. NARANJA RENTA FIJA, F.I.
BANKIA SOY ASI CAUTO, FI	ING DIRECT F. NARANJA STANDARD & POOR'S 500,
BANKIA SOY ASI FLEXIBLE, FI	INNVAL INNOVACIÓN Y DESARROLLO, FCR DE
BANKINTER AHORRO ACTIVOS EURO, F.I.	INVERSABADELL 10, F.I.
BANKINTER BOLSA ESPAÑA, F.I.	INVERSABADELL 25, F.I.
BANKINTER DINERO 1, F.I.	INVERSIONES AGUANAZ, S.I.C.A.V., S.A.
BANKINTER DINERO 2, F.I.	INVERSIONES VALLE ASON, SICAV, S.A.
BANKINTER DIVIDENDO EUROPA, F.I.	KARENZA INVERSIONES SICAV, S.A.
BANKINTER GESTION ABIERTA, F.I.	KUTXABANK 0/100 CARTERAS, F.I.

BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A., S.G.I.I.C.	KUTXABANK BOLSA EEUU, F.I.
BANKINTER MIXTO FLEXIBLE, F.I.	KUTXABANK BOLSA EUROZONA, F.I.
BANKINTER MIXTO RENTA FIJA, F.I.	KUTXABANK BOLSA JAPON, F.I.
BANKINTER RENTA FIJA CORTO PLAZO, F.I.	KUTXABANK BOLSA SECTORIAL, F.I.
BANKINTER RENTA FIJA LARGO PLAZO, F.I.	KUTXABANK BONO, F.I.
BANKINTER RENTA VARIABLE EURO, F.I.	KUTXABANK DIVIDENDO, F.I.
BANKINTER SOSTENIBILIDAD, F.I.	KUTXABANK GESTION ACTIVA PATRIMONIO, F.I.
BBVA BOLSA EURO, F.I.	KUTXABANK GESTION ACTIVA RENDIMIENTO, F.I.
BBVA BOLSA EUROPA, F.I.	KUTXABANK GESTION, S.A. S.G.I.I.C.
BBVA BOLSA INDICE, F.I.	KUTXABANK HORIZONTE ENERO 2017, F.I.
BBVA BOLSA PLAN DIVIDENDO EUROPA, F.I.	KUTXABANK MONETARIO, F.I.
BBVA BOLSA TECNOLOGIA Y TELS, F.I.	KUTXABANK MULTISTRATEGIA, F.I.
BBVA BOLSA USA (CUBIERTO), F.I.	KUTXABANK RENTA FIJA CORTO, F.I.
BBVA BOLSA USA, F.I.	KUTXABANK RENTA FIJA LARGO PLAZO, F.I.
BBVA BOLSA, F.I.	KUTXABANK RENTA GLOBAL, F.I.
BBVA BONOS 2024, FI	KUTXABANK RF CARTERAS, F.I.
BBVA BONOS CORP.DURACION 1- CUBIERTA, F.I.	KUTXABANK RF ENERO 2017, F.I.
BBVA BONOS DOLAR CORTO PLAZO, F.I.	KUTXABANK RF ENERO 2018, F.I.
BBVA BONOS DURACION F.I.	KUTXABANK RF FEBRERO 2017, F.I.
BBVA BONOS INTERNACIONAL FLEXIBLE 0-3, F.I.	KUTXABANK RF OCTUBRE 2016, F.I.
BBVA BONOS INTERNACIONAL FLEXIBLE, F.I.	KUTXABANK RF OCTUBRE 2020, F.I.
BBVA BONOS PATRIMONIO VIII, F.I.	LABORAL KUTXA SELEK BASE, F.I.
BBVA BONOS PATRIMONIO X, FI	LAMISARO, S.I.C.A.V., S.A.
BBVA BONOS PATRIMONIO XVII, FI	LEJONA INVERSIONES SOCIEDAD DE INV. DE CAPITA
BBVA DINERO CP, FI	LIBERBANK AHORRO, FI
BBVA FON-PLAZO 2016 E, F.I.	LIBERBANK CARTERA CONSERVADORA, FI
BBVA FUSION CORTO PLAZO V, F.I.	LIBERBANK DINERO FI
BBVA GESTION CONSERVADORA, F.I.	MAPFRE ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A
BBVA GESTION DECIDIDA, F.I.	MAPFRE FONDTESORO LARGO PLAZO, F.I.
BBVA GESTION MODERADA, F.I.	MARCH RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI
BBVA MI INVERSION BOLSA, F.I.	MEDIACION BURSATIL, S.A., S.V.
BBVA OPORTUNIDAD EUROPA GARANTIZADO, F.I.	MEDIOLANUM ACTIVO, FI
BBVA RENDIMIENTO ESPAÑA, F.I.	MEDIOLANUM MERCADOS EMERGENTES FI
BBVA RENDIMIENTO EUROPA POSITIVO II, F.I.	METAGESTION, SA, SGIIC
BBVA RENDIMIENTO EUROPA POSITIVO, F.I.	METAVALOR GLOBAL, F. DE INVERSIÓN
BBVA RENDIMIENTO EUROPA VII, F.I.	MUTUACTIVOS INV, AGENCIA DE VALORES, S.A.U
BBVA RENDIMIENTO EUROPA VIII, F.I.	NB CAPITAL PLUS, F.I.
BBVA RENDIMIENTO MULTIPLE 21, F.I.	NEW DEAL INVERSIONES, SICAV, S.A.
BBVA RENTABILIDAD AHORRO CORTO PLAZO, FI	NEXT CAPITAL FUND I, FCR SIMPLIFICADO
BBVA RENTABILIDAD EUROPA GARANTIZADO II, F.I.	NOVO BANCO GESTION, S.G.I.I.C., S.A.U.
BENDLER INVESTMENT, S.I.C.A.V., S.A.	PBIGESTION AV, S.A.
BESTINFOND, F.I.	PREZANES DE INVERSIONES SICAV, S.A.
BESTINVER GESTION, S.A. S.G.I.I.C.	QUALITY INVERSION CONSERVADORA, F.I.
BESTINVER INTERNACIONAL, F.I.	QUALITY INVERSION DECIDIDA, F.I.
BMN FONDEPOSITO FI	QUALITY INVERSION MODERADA, F.I.
BRUNARA, S.A., S.I.C.A.V.	QUALITY MEJORES IDEAS, F.I.
BUY & HOLD ASESORES, E.A.F.I., S.L.	QUORUM 98, S.I.C.A.V., S.A.
CAIXABANK AHORRO, FI	RENTA 4 GESTORA S.G.I.I.C. S.A.
CAIXABANK BOLSA DIVIDENDO EUROPA, FI	RENTA 4 MONETARIO F.I.
CAIXABANK BOLSA ESPAÑA 150, F.I.	RENTA 4 NEXUS F.I.
CAIXABANK BOLSA GESTION ESPAÑA, FI	RENTA 4 PEGASUS, F.I.

CAIXABANK BOLSA INDICE EURO, FI	RONSA S.A.
CAIXABANK BOLSA SELECCION EUROPA, FI	RURAL EURO RENTA VARIABLE, F.I.
CAIXABANK BOLSA SELECCION GLOBAL, FI	RURAL MIXTO 15, F.I.
CAIXABANK CARTERA BOLSA, FI	RURAL MIXTO 25, F.I.
CAIXABANK CARTERA GLOBAL, F.I.	RURAL RENTA FIJA 1, F.I.
CAIXABANK CARTERA RENTA ACTIVA, FI	RURAL RENTA FIJA 3, F.I.
CAIXABANK COMUNICACIONES, FI	RURAL RENTA VARIABLE ESPAÑA, FI
CAIXABANK CRECIMIENTO, FI	SABADELL ASIA EMERGENTE BOLSA, F.I.
CAIXABANK EQUILIBRIO, FI	SABADELL ASSET MANAGEMENT, S.A., S.G.I.I.C.
CAIXABANK HORIZONTE ENERO 2018, FI	SABADELL BONOS ALTO INTERES, F.I.
CAIXABANK INTERES 3, FI	SABADELL BONOS EMERGENTES, F.I.
CAIXABANK ITER, F.I.	SABADELL BONOS EURO, F.I.
CAIXABANK MONETARIO RENDIMIENTO, FI	SABADELL DOLAR FIJO, F.I.
CAIXABANK MULTISALUD, FI	SABADELL EMERGENTE MIXTO FLEXIBLE, F.I.
CAIXABANK OPORTUNIDAD, FI	SABADELL ESPAÑA BOLSA, F.I.
CAIXABANK RENTA FIJA CORPORATIVA, F.I.	SABADELL ESTADOS UNIDOS BOLSA, F.I.
CAIXABANK RENTA FIJA DOLAR, FI	SABADELL EURO YIELD, F.I.
CAIXABANK RENTA FIJA FLEXIBLE, FI	SABADELL EUROACCION, F.I.
CAIXABANK RENTAS 2016, F.I.	SABADELL EUROPA BOLSA, F.I.
CAIXABANK RENTAS 2017, F.I.	SABADELL EUROPA VALOR, F.I.
CAIXABANK RENTAS ABRIL 2020, F.I.	SABADELL FONDTESORO LARGO PLAZO, F.I.
CAIXABANK RENTAS ABRIL 2021, FI	SABADELL GARANTIA EXTRA 12, F.I.
CAIXABANK RENTAS ENERO 2018, F.I.	SABADELL GARANTIA EXTRA 15, F.I.
CAIXABANK RENTAS EURIBOR 2, FI	SABADELL GARANTIA EXTRA 16, F.I.
CAIXABANK RENTAS EURIBOR, FI	SABADELL GARANTIA EXTRA 18, F.I.
CAIXABANK RENTAS JULIO 2019, FI	SABADELL GARANTIA EXTRA 19, F.I.
CAIXABANK RENTAS OCTUBRE 2018, FI	SABADELL GARANTIA EXTRA 20, F.I.
CAIXABANK SELECCION RETORNO ABSOLUTO, FI	SABADELL GARANTIA EXTRA 21, F.I.
CAIXABANK SELECCION TENDENCIAS, FI	SABADELL GARANTIA EXTRA 22, F.I.
CAIXABANK VALOR 100/30 EUROS TOXX, FI	SABADELL GARANTIA EXTRA 23, F.I.
CAIXABANK VALOR 95/50 EUROS TOXX 2, FI	SABADELL GARANTIA EXTRA 24, F.I.
CAIXABANK VALOR 95/50 EUROS TOXX 3, FI	SABADELL GARANTIA EXTRA 25, F.I.
CAIXABANK VALOR 97/20 EUROS TOXX, FI	SABADELL GARANTIA FIJA 11, F.I.
CAIXABANK VALOR 97/50 EUROS TOXX, FI	SABADELL GARANTIA FIJA 16, F.I.
CAJA LABORAL GESTION, S.G.I.I.C., S.A.	SABADELL INTERES EURO, F.I.
CAMABI VALORES SOCIEDAD DE INV. DE CAPITAL VA	SABADELL JAPON BOLSA, F.I.
CARTERA OPTIMA DECIDIDA, F.I.	SABADELL PRUDENTE, F.I.
CARTERA OPTIMA DINAMICA, F.I.	SABADELL RENDIMIENTO, F.I.
CARTERA OPTIMA MODERADA, F.I.	SABADELL RESERVA, F.I.
CARTERA OPTIMA PRUDENTE, F.I.	SABADELL SELECCION ALTERNATIVA, F.I.
CATALANA OCCIDENTE CAPITAL, AGENCIA DE VALORES,	SANTANDER 100 VALOR CRECIENTE FI
CONSULMIX 60-40, SICAV, S.A.	SANTANDER 100 VALOR GLOBAL 2, FI
CX MULTIACTIU 30, FI	SANTANDER 100 VALOR GLOBAL 3, FI
DB TALENTO GESTION CONSERVADORA, F.I.	SANTANDER 100 VALOR GLOBAL 4, FI
DB TALENTO GESTION FLEXIBLE, F.I.	SANTANDER 100 VALOR GLOBAL, FI
DEUTSCHE ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.	SANTANDER ACCIONES ESPAÑOLAS, FI
DIORAMAX SICAV, S.A.	SANTANDER ACCIONES EURO FI
DWS AHORRO, F.I.	SANTANDER CENTRAL HISPANO RENTA FIJA FIM
DWS FONDEPOSITO PLUS, F.I.	SANTANDER DIVIDENDO EUROPA, FI
ESIRI INVERSIONES, SICAV, S.A.	SANTANDER GARANTIZADO 2025, FI
EUROVALOR AHORRO EURO, F.I.	SANTANDER INVERSION CORTO PLAZO, FI

EUROVALOR AHORRO GARANTIZADO VIII, FI	SANTANDER INVERSION FLEXIBLE, FI
EUROVALOR BOLSA, F.I.	SANTANDER MEMORIA 4, FI
EUROVALOR CONSERVADOR DINAMICO, F.I.	SANTANDER RENTA FIJA CORTO PLAZO, FI
EUROVALOR FONDEPOSITO PLUS, F.I.	SANTANDER RENTA FIJA, FI
EUROVALOR GARANTIZADO ACCIONES II, FI	SANTANDER RESPONSABILIDAD CONSERVADOR, FI
EUROVALOR GARANTIZADO ACCIONES III, F.I.	SANTANDER SELECCION RV NORTEAMERICA, FI
EUROVALOR GARANTIZADO ACCIONES IV, F.I.	SANTANDER SELECT DECIDIDO, FI
EUROVALOR GARANTIZADO ACCIONES V, F.I.	SANTANDER SELECT MODERADO, FI
EUROVALOR GARANTIZADO ACCIONES, F.I.	SANTANDER SELECT PRUDENTE, FI
EUROVALOR GARANTIZADO CESTA PLUS, F.I.	SANTANDER SMALL CAPS ESPAÑA, FI
EUROVALOR GARANTIZADO EUROPA II, F.I.	SANTANDER SMALL CAPS EUROPA, FI
EUROVALOR GARANTIZADO RENTAS, F.I.	SANTANDER TANDEM 0-30, FI
EUROVALOR MIXTO 15, F.I.	SANTANDER TANDEM 20-60, FI
EUROVALOR MIXTO 70, F.I.	SEQUIA INVERSIONS S.I.C.A.V., S.A.
EUROVALOR PARTICULARES VOLUMEN, F.I.	TORRENOVA DE INVERSIONES, SICAV, SA
EUROVALOR RENTA FIJA CORTO, F.I.	TREA ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.
FASANGA INVERSIONES SICAV, S.A.	TREA CAJAMAR CRECIMIENTO FI
FIMBROBOLSA SICAV, S.A.	TRESSIS SOCIEDAD DE VALORES, S.A.
FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA IMPULSO, F.I.	UNIFOND CONSERVADOR, F.I.
FONDMAPFRE BOLSA, F.I.	UNIFOND CRECIMIENTO 2025-IV, F.I.
FONDMAPFRE RENDIMIENTO II, F.I.	UNIFOND MODERADO, F.I.
FONDMAPFRE RENTA CORTO, F.I.	UNIFOND RENTA FIJA EURO, F.I.
FONDMAPFRE RENTA MIXTO, F.I.	UNIFOND TESORERIA, F.I.
F. 3 DEPOSITO, F.I.	UNIGEST, S.G.I.I.C., S.A.
GARNO INVESMENT SICAV, S.A.	VALORES DEL PRINCIPADO, SICAV, S.A
GEFONSA SOCIEDAD DE VALORES SA	VIATANEXIS SICAV, S.A.

## ANEXO VII: Fondos de Pensiones

ABANCA RENTA FIJA MIXTA CONSERVADOR, F.P.	FONS DE PENS. DE L'AMBIT DE LA GEN. DE CAT.
ABANCA RENTA FIJA MIXTA MODRADO, F.P.	FUTURESPANA 40 F. DE PENS.
ABANCA RENTA VARIABLE, F.P.	FUTURESPANA 60 F. DE PENS.
ADMON.PUB.COM.AUT.REGION DE MURCIA, FP	FUTURESPANA F. DE PENS.
AHORROPENSION DOS, F. DE PENS.	G.M. PENS. F. DE PENS.
AJUNTAMENT DE BARCELONA, FONS DE PENSSIONS	GENERALI UNO, F.P.
ALLIANZ POPULAR PENS., E.G.F.P., S.A.	GOBIERNO DE CANTABRIA PENS. F P
AMISTRA ENTIDAD DE PREVISIÓN SOCIAL VOLUNTARIA	IBERCAJA PENSION, E.G.F.P., S.A.
AXA PENS., SA EGFP	IBERCAJA PENS. AHORRO DINAMICO, F. DE PENSS
BANKIA PENS. I F. DE PENS..	IBERCAJA PENS. GESTION DINAMICA, F. DE PENSS
BANKIA PENS. LIX F. DE PENS..	IBERCAJA PENS. II, F. DE PENS.
BANKIA PENS. VIII F. DE PENS..	IBERCAJA PENS. III, F. DE PENS.
BANKIA PENS. XL F. DE PENS..	IBERCAJA PENS. V, F. DE PENS.
BANKIA PENS. XLIX F P.	IBERCAJA PENS., F. DE PENS.
BANKIA PENS. XVIII FP.	ING DIRECT 1, F. DE PENS.
BANKIA PENS. XXII FP.	ING DIRECT 10 F. DE PENS.
BANKIA PENS. XXV F. DE PENS..	ING DIRECT 2, F.P.
BANKIA PENS. XXVI F. DE PENS..	ING DIRECT 3 F. DE PENS.
BANKIA PENS. XXVIII FP.	ING DIRECT 4 F. DE PENS.
BANKIA PENS., S.A.U., E.G.F.P.	ING DIRECT 5, F. DE PENS.
BANSABADELL 5, F.P.	ING DIRECT 8 F. DE PENS.
BANSABADELL PENS., E.G.F.P., S.A.	ING DIRECT 9 F. DE PENS.
BBVA 30, F.P.	KUTXABANK PENS., S.A., ENTIDAD GESTORA
BBVA 40, F.P.	KUTXABANK RENTA FIJA MIXTO 15, F. DE PENS.
BBVA 50, F.P.	KUTXABANK RENTA FIJA MIXTO 30, F. DE PENS.
BBVA CIENTO DOCE, F.P.	KUTXABANK RENTA FIJA, F. DE PENS.
BBVA CINCUENTA Y DOS, F.S DE PENS.	MAPENSS F1, F.P.
BBVA COLECTIVOS DOS, F. DE PENS.	MAPFRE CRECIMIENTO, F.P.
BBVA COLECTIVOS UNO, F. DE PENS.	MAPFRE MIXTO, F.P.
BBVA CUARENTA Y TRES, F.P.	MAPFRE RENTA F. DE PENS.
BBVA CUARENTA Y UNO, F.P.	MAPFRE RENTA LARGO, F.P.
BBVA EMPLEO CINCO, F. DE PENS.	MAPFRE VIDA DOS F. DE PENS.
BBVA F. DE EMPLEO, F. DE PENS.	MAPFRE VIDA PENS., ENTIDAD GESTORA DE F.S D
BBVA INDIVIDUAL, F.P.	MARCH PENS. 80-20 F. DE PENS.
BBVA MERCADO MONETARIO, F.P.	MG LIERDE F. DE PENS. BOLSA
BBVA MULTIACTIVO CONSERVADOR F. DE PENS.	NATIONALE-NEDERLANDEN EUROPA, F.P.
BBVA MULTIACTIVO MODERADO, F.P.	OPTIMA PRUDENTE, F. DE PENS.
BBVA PENS. IV, F. DE PENS.	PASTOR FIJO, F. DE PENS.
BBVA PENS. V, F. DE PENS.	PASTOR MIXTO, F. DE PENS.
BBVA RENTA FIJA, F.P.	PASTOR MONETARIO, F.P.
BBVA RENTA VARIABLE, F.P.	PENSSIONS CAIXA 124, F. DE PENS..
BBVA TREINTA Y CUATRO, F.P.	PENSSIONS CAIXA 20, F. DE PENS.
BBVA TREINTA Y SIETE, F.P.	PENSSIONS CAIXA 30, F. DE PENS.
BBVA VEINTIOCHO, F.P.	PENSSIONS CAIXA 49, F. DE PENS.
BESTINVER GLOBAL FP	PENSSIONS CAIXA 82, F. DE PENS.
BESTINVER PENS., E.G.F.P.	PENSSIONS CAIXA 99 FP
BG PENS. CRECIMIENTO, F. DE PENS.	PENSSIONS CAIXA AHORRO F. DE PENS.
BK RENTA FIJA CORTO PLAZO, F.P.	PENSSIONS CAIXA AMBICION, F. DE PENS.

BK VARIABLE ESPAÑA, F.P.	PENSSIONS CAIXA BOLSA EURO FP
BS PENSTAPENSSIONS EMPRESA	PENSSIONS CAIXA BOLSA INTERNACIONAL FP
CAJA LABORAL PENS., S.A. GESTORA DE F.S DE	PENSSIONS CAIXA DINERO FP
CAJA LABORAL, F. DE PENS.	PENSSIONS CAIXA GESTION 20 FP.
CAJAGRANADA VIDA Y PENS. III F. DE PENSSIONE	PENSSIONS CAIXA RF MIXTA FP
CAJAMURCIA V F. DE PENS.	PENSSIONS CAIXA RV MIXTA FP
CAJAMURCIA VI F. DE PENS.	PENSSIONS CAIXA SELECCION, F. DE PENS.
CAJAMURCIA X FP	PENSSIONS CAIXA TENDENCIAS, F. DE PENS.
CASER PENS., E.G.F.P., S.A.	PENSSIONS CAIXA PRIVADA ACTIVO CRECIMIENTO
CATALANA OCCIDENTE, F. DE PENS.	PENSSIONS CAIXA PRIVADA ACTIVO ESTABLE FP
CEP PENS., F. DE PENS.	PENSSIONS CAIXA PRIVADA ACTIVO OPORTUNIDAD
DB PREVISION 17, F. DE PENS.	PENSSIOVAL III F. DE PENS..
DB PREVISION 9, F. DE PENS.	PENSSIOVAL VII, F. DE PENS.
DEUTSCHE ZURICH PENS., ENTIDAD GESTORA DE FOND	PREVICORP, F.P.
DUERO PENS., ENTIDAD GESTORA DE F.S DE PENSS	PREVISION SOCIAL DEL GRUPO ENDESA,
EMP. PÚB.DE LA COM.AUT. DE CANARIAS, F.P	RENTA 4 PENS. S.A. S.G.F.P.
EMPLEADOS DE AENA FP.	REPSOL II, F. DE PENS.
EMPLEADOS DE TELEFONICA DE ESPAÑA, F.PENS.	RGA 31, F. DE PENS.
EUROPOPULAR CAPITAL, F. DE PENS.	RGA 5, F. DE PENS.
EUROPOPULAR COLECTIVO, F. PENS.	RGA 7, F. DE PENS.
EUROPOPULAR CONSOLIDADO XIX, F. DE PENS.	RGA RURAL PENS. SA ENTIDAD GESTORA DE F.S P
EUROPOPULAR CRECIMIENTO, F. DE PENS.	RGA TRES, F. DE PENS.
EUROPOPULAR EMPLEO, F. DE PENS.	RGA, F. DE PENS.
EUROPOPULAR FUTURO, F. DE PENS.	SABADELL MIXTO-FIJO, F.P.
EUROPOPULAR GESTION TOTAL, F. DE PENS.	SABADELL MONETARIO, F.P.
EUROPOPULAR HORIZONTE, F. DE PENS.	SABADELL RENTA VARIABLE MUNDIAL, F.P.
EUROPOPULAR INTEGRAL, F. DE PENS.	SANTANDER COLECTIVOS RENTA FIJA MIXTA 2,
EUROPOPULAR RENTA FIJA LARGO PLAZO, F. DE PENSSI	SANTANDER DIVIDENDO PENS. F. DE PENS.
EUROPOPULAR RENTA, F. DE PENS.	SANTANDER EMPLEADOS PENS. F. DE PENS.
EUROPOPULAR VIDA, F. DE PENS.	SANTANDER G AHORRO 1 F. DE PENS..
FONDITEL B F. DE PENS.	SANTANDER G AHORRO 5 F. DE PENS..
FONDITEL PENS. ENTIDAD GESTORA DE F.S DE PE	SANTANDER G APORTACIONES PENS. F. DE PENSSIO
F. DE PENS. DE EMPLEADOS DEL GRUPO BANKIA,	SANTANDER G RENTA VARIABLE 3 PENS. F. DE PE
F. DE PENS. DE EMPLEADOS PUBLICOS EN LA COM	SANTANDER MONETARIO PENS. FP
F. DE PENS. DE LA ADMINISTRACION GENERAL DE	SANTANDER PERFIL DECIDIDO PENS. F. DE PENSSI
F. DE PENS. DE LA CAJA DE AHORROS DE MURCIA	SANTANDER PERFIL MODERADO PENS. F. DE PENSSI
F. DE PENS. DE LOS EMPLEADOS DE LA ADMINIST	SANTANDER PERFIL PRUDENTE PENS. F.P.
F. POPULAR DE PENS. SEGURIDAD I; F.P.	SANTANDER RENTA FIJA PENS. F P
F.ATLANTICO 15, F. DE PENS.	SANTANDER RENTA VARIABLE ESPAÑA PENS. F. DE
F.CAJAMAR I, F.P.	SANTANDER RENTA VARIABLE EUROPA PENS. F. DE
F.CAJAMAR II, F.P.	SANTANDER RENTA VARIABLE GLOBAL PENS. F. DE
F.CAJAMAR III, F.P.	UNIF. PENS. F. DE PENS.
FONDUERO EQUILIBRIO, F.P.	UNIF. PENS. III F. DE PENS.
FONDUERO ESTABILIDAD, F.P.	UNIF. PENS. IV F. DE PENS.
FONDUERO, F.P.	WINTERTHUR II, F.P.

## ANEXO VIII: EIP por Tamaño

AIRBUS DEFENCE AND SPACE, S.A.U.	NISSAN MOTOR IBÉRICA, S.A.
ALCAMPO, S.A., (SOCIEDAD UNIPERSONAL)	OPEL ESPAÑA, S.L.U.
CENTROS COMERCIALES CARREFOUR, S.A.	PEUGEOT CITROËN AUTOMÓVILES ESPAÑA, S.A.
EL CORTE INGLES SA	RENAULT ESPAÑA S.A.
FORD ESPAÑA, S.L.	RENFE VIAJEROS, S.A.
IBERIA LINEAS AEREAS DE ESPAÑA S.A. OPERADORA	SEAT, S.A.U.
LIDL SUPERMERCADOS, S.A.,	TELEFONICA DE ESPAÑA, S.A.U.
MERCADONA SA	TELEFONICA MOVILES ESPAÑA, S.A.U.
MERCEDES BENZ ESPAÑA, S.A.U.	VIAJES EL CORTE INGLES SA
MICHELIN ESPAÑA PORTUGAL SA	VOLKSWAGEN NAVARRA, S.A.

## ANEXO IX: Fondos de Titulización de Activos

ALPHA 3 - IM, F.T. DE ACTIVOS	F.T.A.UCI 6 (FONDO EN L
AMADEUS CAPITAL MARKETS SA.	F.T.A.UCI 7
AUTO ABS 2012-3, FTA	F.T.A.UCI 8
AUTO ABS SPANISH LOANS 2016, F.T.	F.T.A.UCI 9
AYT 2, F.T. HIPOTECARIA	F.T. DE ACTIVOS, UCI 15
AYT ADMINISTRACIONES I, F.T.A	F.T. DEL DEFICIT DEL SISTEMA ELEC
AYT CAIXA SABADELL HIPOTECARIO I F.T.A.	F.T. HIPOTECARIA UCI 12
AYT CAJA MURCIA HIPOTECARIO II, F.T.	F.T. HIPOTECARIA UCI 5 (FONDO EN
AYT CAJAGRANADA HIPOTECARIO I, FTA	F.T. HIPOTECARIA, UCI 10
AYT CAJAMURCIA HIPOTECARIO I, FTA	F.T. PYMES SANTANDER 12
AYT CEDULAS CAJAS GLOBAL, F.T.A.	F.T. RMBS SANTANDER 4
AYT CEDULAS CAJAS IX, F.T.A.	F.T. SANTANDER CONSUMER SPAIN AUT
AYT CÉDULAS CAJAS V, F.T.A.	F.T. SANTANDER CONSUMO 2
AYT CEDULAS CAJAS VIII, FTA	F.T., RMBS SANTANDER 5
AYT CEDULAS CAJAS X, F.T.A.	FT RMBS PRADO II
AYT COLATERALES GLOBAL EMPRESAS, F.T.A.	FTGENVAL BANCAJA 1, F.T.A.
AYT COLATERALES GLOBAL HIPOTECARIO, F.T.A.	FTPYME BANCAJA 2 F.T. ACTIVOS
AYT DEUDA SUBORDINADA I, F.T.A.	FTPYME BANCAJA 3 F.T.A.
AYT FONDO EOLICO, F.T.A. (EN LIQUIDACION)	FTPYME BANCAJA 6, F.T. DE ACTIVOS
AYT FTPYME II, F.T.A.	FTPYME TDA CAM 2, F.T.A.
AYT GENOVA HIPOTECARIO II, F.T.H.	FTPYME TDA CAM 4, F.T.A.
AYT GENOVA HIPOTECARIO III, F.T.H.	FTPYME TDA CAM 7, F.T.A.
AYT GENOVA HIPOTECARIO IV, F.T.H.	GAT ICO-FTVPO I, F.T.H.
AYT GENOVA HIPOTECARIO IX, F.T.H.	GC FTGENCAT CAIXA TARRAGONA 1 F.T.
AYT GENOVA HIPOTECARIO VI, F.T.H.	GC FTPYME PASTOR 4 FTA
AYT GENOVA HIPOTECARIO VII, F.T.H.	GC PASTOR HIPOTECARIO 5 F.T. DE H
AYT GENOVA HIPOTECARIO X, F.T.H.	GC SABADELL 1, F.T. HIPOTECARIA
AYT GENOVA HIPOTECARIO XI, F.T.H.	HIPOCAT 10 F.T. DE ACTIVOS
AYT GENOVA HIPOTECARIO XII, F.T.	HIPOCAT 11 F.T. DE ACTIVOS
AYT GOYA HIPOTECARIO III, F.T.A.	HIPOCAT 6 F.T. DE ACTIVOS
AYT GOYA HIPOTECARIO IV, F.T.A.	HIPOCAT 7 F.T. DE ACTIVOS
AYT GOYA HIPOTECARIO V, F.T.A.	HIPOCAT 8, F.T. DE ACTIVOS
AYT HIPOTECARIO BBK I, F.T.A.	HIPOCAT 9, F.T. DE ACTIVOS
AYT HIPOTECARIO BBK II, F.T.A.	HT ABANCA RMBS I, F.T.
AYT HIPOTECARIO III, F.T.H.	IBERDROLA FINANZAS, S.A.U.
AYT HIPOTECARIO IV, F.T.H.	IM AURIGA PYMES EUR 1, F.T. DE AC
AYT HIPOTECARIO MIXTO II, F.T.A.	IM BANCO POPULAR MBS 2, F.T. DE A
AYT HIPOTECARIO MIXTO III, F.T.A.	IM BCC CAJAMAR 1, F.T.
AYT HIPOTECARIO MIXTO IV, F.T.A.	IM BCC CAJAMAR PYME 1, F.T.
AYT HIPOTECARIO MIXTO V, F.T.A.	IM BCG RMBS 2, F.T. DE ACTIVOS
AYT HIPOTECARIO MIXTO, F.T.A.	IM CAJA LABORAL 1 F.T. DE ACTIVOS
AYT ICO-FTPVO III, F.T. DE ACTIVO	IM CAJA LABORAL 2, F.T.A.
AYT ICO-FTVPO CAJA MURCIA, F.T. D	IM CAJA LABORAL EMPRESAS 1, F.T.A.
AYT ICO-FTVPO CAJA VITAL KUTXA F.T.A.	IM CAJAMAR 3, F.T.A.

AYT ICO-FTVPO I F.T.A.	IM CAJAMAR 4, F.T.A.
AYT KUTXA HIPOTECARIO I, F.T.A.	IM CAJAMAR 5, F.T.A.
AYT KUTXA HIPOTECARIO II, F.T.A.	IM CAJAMAR 6, F.T.A.
AYT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, F.T.A	IM CAJAMAR EMPRESAS 4, F.T.A.
AYT.1, F.T.H.	IM CAJAMAR EMPRESAS 5, F.T.A.
AYT.11, FTH	IM CAJAMAR EMPRESAS 6, F.T.A.
AYT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, F.T.A.	IM CAJAMAR I, F.T.A.
BANCAJA - BVA VPO 1, F.T. DE ACTI	IM CAJASTUR MBS 1, F.T. DE ACTIVO
BANCAJA 10 F.T. DE ACTIVOS	IM CEDULAS 10, FTA
BANCAJA 11 F.T. DE ACTIVOS	IM CEDULAS 5, FTA
BANCAJA 13 F.T. DE ACTIVOS	IM CEDULAS 7, FTA
BANCAJA 3 F.T. DE ACTIVOS	IM CEDULAS 9, FTA
BANCAJA 4 F.T. HIPOTECARIA	IM EVO RMBS 1, F.T.
BANCAJA 5 F.T. DE ACIVOS	IM FORTIA 1, F.T.
BANCAJA 6 F.T. DE ACTIVOS	IM FTGENCAT SABADELL 2 FTA
BANCAJA 7 F.T. DE ACTIVOS	IM FTPYME SABADELL 7, F.T.A.
BANCAJA 8 F.T. DE ACTIVOS	IM GEDESCO TRADE FINANCE, F.T.A.
BANCAJA 9 F.T. DE ACTIVOS	IM GRUPO BANCO POPULAR EMPRESAS 1, F.T.A.
BANKIA PYME I, F.T. DE ACTIVOS	IM GRUPO BANCO POPULAR EMPRESAS V, F.T.A.
BANKINTER 10 F.T. DE ACTIVOS	IM GRUPO BANCO POPULAR EMPRESAS VI, F.T.A.
BANKINTER 11 F.T. HIPOTECARIA	IM GRUPO BANCO POPULAR EMPRESAS VII, F.T.
BANKINTER 13 F.T. DE ACTIVOS	IM GRUPO BANCO POPULAR FTPYME I, F.T.A.
BANKINTER 2 PYME F.T.A.	IM GRUPO BANCO POPULAR MBS 3, F.T.A.
BANKINTER 3 FTPYME F.T. DE ACTIVO	IM PASTOR 2, F.T.H.
BANKINTER 3, F.T. HIPOTECARIA	IM PASTOR 3, F.T.H.
BANKINTER 4 F.T. HIPOTECARIA	IM PASTOR 4, F.T.A.
BANKINTER 5 F.T. HIPOTECARIA	IM PRESTAMOS FONDOS CEDULAS FTA
BANKINTER 6 FONDO TITULIZACION ACTIVOS	IM SABADELL PYME 10 F.T.
BANKINTER 7, F.T. HIPOTECARIA	IM SABADELL RMBS 2, FTA
BANKINTER 8 F.T. DE ACTIVOS	IM SABADELL RMBS 3 F.T.A.
BANKINTER 9 F.T. DE ACTIVOS	IM TARJETAS 1, F.T.A.
BANKINTER EMISIONES, S.A.,	IM TERRASSA MBS 1, F.T. DE ACTIVO
BBVA 6 FTPYME F.T. DE ACTIVOS	INTERMONEY MASTER CEDULAS, FTA
BBVA 8 FTPYME F.T. DE ACTIVOS	LATIN AMERICA SOUTH INVESTMENT, S.L.,
BBVA CONSUMO 3 FTA	MADRID ICO FTVPO I, F.T.A.
BBVA CONSUMO 4, F.T. DE ACTIVOS	MADRID RESIDENCIAL I F.T.A
BBVA CONSUMO 6, F.T. DE ACTIVOS	MADRID RESIDENCIAL II, FTA
BBVA CONSUMO 7 F.T.	MADRID RMBS I, FTA
BBVA CONSUMO 8 F.T.	MADRID RMBS II, FTA
BBVA EMPRESAS 4, F.T. DE ACTIVOS	MADRID RMBS III, FTA
BBVA FINANZIA AUTOS 1 F.T. DE ACT	MADRID RMBS IV, FTA
BBVA HIPOTECARIO 3 F.T. DE ACTIVO	MBS BANCAJA 1 F.T. DE ACTIVOS
BBVA INTERNATIONAL PREFERRED SA	MBS BANCAJA 2 F.T. DE ACTIVOS
BBVA LEASING 1 FTA	MBS BANCAJA 3 F.T. DE ACTIVOS
BBVA RMBS 1 F.T. DE ACTIVOS	MBS BANCAJA 4 F.T. DE ACTIVOS
BBVA RMBS 10, F.T. DE ACTIVOS	MBS BANCAJA 6 F.T. DE ACTIVOS
BBVA RMBS 11, F.T. DE ACTIVOS	MBS BANCAJA 7, F.T. DE ACTIVOS
BBVA RMBS 12, F.T. DE ACTIVOS	MBS BANCAJA 8, F.T. DE ACTIVOS
BBVA RMBS 13, F.T. DE ACTIVOS	PRIVATE DRIVER ESPAÑA 2013-1, F.T.A.
BBVA RMBS 14, F.T. DE ACTIVOS	PROGRAMA CÉDULAS TDA, F.T.A.
BBVA RMBS 15, F.T. DE ACTIVOS	PROMOCIONES RENTA Y MANTENIMIENTO SOCIMI

BBVA RMBS 16 FT	PYME BANCAJA 5 F.T. DE ACTIVOS
BBVA RMBS 17 F.T.	PYME BANESTO 2, F.T. DE ACTIVOS
BBVA RMBS 2 F.T. DE ACTIVOS	PYME VALENCIA 1, F.T. DE ACTIVOS
BBVA RMBS 3, F.T. DE ACTIVOS	REAL RACING CLUB DE SANTANDER, S.A.D.
BBVA RMBS 4, F.T. DE ACTIVOS	RED ELECTRICA FINANCIACIONES, S.A.
BBVA RMBS 5 F.T. DE ACTIVOS	RMBS PRADO III, F.T.
BBVA RMBS 6, F.T. DE ACTIVOS	RURAL HIPOTECARIO GLOBAL I F.T. D
BBVA RMBS 7, F.T. DE ACTIVOS	RURAL HIPOTECARIO III F.T. HIPOTECAR
BBVA RMBS 9 F.T. DE ACTIVOS	RURAL HIPOTECARIO IV F.T. HIPOTECARI
BBVA SECURITISED FUNDING 1 F.T. D	RURAL HIPOTECARIO IX F.T. DE ACTI
BBVA SENIOR FINANCE SOCIEDAD ANONIMA	RURAL HIPOTECARIO V F.T.A.
BBVA SUBORDINATED CAPITAL SOCIEDAD ANONIMA	RURAL HIPOTECARIO VI F. F.T.A.
BBVA US SENIOR SOCIEDAD ANONIMA	RURAL HIPOTECARIO VII, F.T.A.
BBVA-10 PYME F.T.	RURAL HIPOTECARIO VIII F.T.A.
BBVA-5 FTPYME F.T. DE ACTIVOS	RURAL HIPOTECARIO X F.T.A.
BBVA-9 PYME F.T. DE ACTIVOS	RURAL HIPOTECARIO XI, F.T. DE ACT
BPE FINANCIACIONES, S.A.	RURAL HIPOTECARIO XII, F.T. DE AC
CAIXA PENEDES 1 TDA, F.T.A.	RURAL HIPOTECARIO XIV, F.T. DE AC
CAIXA PENEDES 2 TDA, F.T.A	RURAL HIPOTECARIO XV, F.T. DE ACT
CAIXA PENEDES FTGENCAT 1 TDA, F.T.A.	RURAL HIPOTECARIO XVI, F.T. DE AC
CAIXA PENEDES PYMES 1 TDA, FTA	RURAL HIPOTECARIO XVII, F.T. DE A
CAIXA TERRASSA SOCIETAT DE PARTICIPACIONS	RURALPYME 2 FTPYME F.T. DE ACTIVO
CAIXABANK CONSUMO 2 FT	SANTANDER COMMERCIAL PAPER, S.A.U.
CAIXABANK PYMES 8 FT	SANTANDER HIPOTECARIO 1 F.T. DE A
CAIXABANK RMBS 1 F.T.	SANTANDER INTERNATIONAL DEBT, S.A.U.
CAIXASABADELL PREFERENTS SA	SANTANDER ISSUANCES, S.A.U.
CAJA CASTILLA LA MANCHA FINANCE SA	SANTANDER PERPETUAL, S.A.U.
CAJA DE AHORRO PROVINCIAL DE GUADALAJARA	SANTANDER US DEBT, S.A.U.
CAJA INGENIEROS AYT2, FTA	S. DE GESTION DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA R
CAJA INGENIEROS TDA 1, F.T.A.	SOL-LION F.T.A.
CAJA SAN FERNANDO FINANCE, S.A. SOCIEDAD	SRF 2016-1, F.T.
CAP-TDA 2, F.T. DE ACTIVOS	TDA 16 MIXTO, F.T.A.
CEDULAS GRUPO BANCO POPULAR 3, F.T.A.	TDA 17 MIXTO, F.T.A.
CEDULAS TDA 3, F.T.A.	TDA 18 MIXTO F.T.A.
CEDULAS TDA 5, F.T.A.	TDA 19-MIXTO F.T.A.
CEDULAS TDA 6, F.T.A.	TDA 20-MIXTO, F.T.A.
CEDULAS TDA 7, F.T.A.	TDA 22 MIXTO F.T.A.
CM BANCAJA 1, F.T.A.	TDA 23, F.T.A.
CONSUMO BANCAJA 1 F.T. DE ACTIVOS	TDA 24, F.T.A.
CRITERIA CAIXA SAU	TDA 25, F.T.A.
DRIVER ESPAÑA THREE, F.T. DE ACTI	TDA 26 MIXTO, F.T.A.
DRIVER ESPAÑA TWO, F.T.	TDA 27, F.T.A.
EDT FTPYME PASTOR 3 F.T. DE ACTIV	TDA 28, FTA
EMPRESAS BANESTO 5, F.T. DE ACTIV	TDA 29 FTA
EMPRESAS HIPOTECARIO TDA CAM 3, F.T.A.	TDA 30, F.T.A.
ENTRECAMPOS CUATRO SOCIMI, S.A.	TDA 31 F.T.A.
FONCAIXA CONSUMO 1, F.T. DE ACTIV	TDA CAJAMAR 2, F.T.A.
FONCAIXA FTGENCAT 3 FTA	TDA CAM 1, FTA
FONCAIXA FTGENCAT 4 F.T. DE ACTIV	TDA CAM 11 F.T.A.
FONCAIXA FTGENCAT 5 F.T. DE ACTIV	TDA CAM 12 F.T.A.
FONCAIXA FTGENCAT 6 F.T. DE ACTIV	TDA CAM 2, F.T.A.

FONCAIXA LEASINGS 2, F.T. DE ACTI	TDA CAM 4, F.T.A.
FONCAIXA PYMES 6 F.T.	TDA CAM 5. F.T.A.
FONCAIXA PYMES 7 F.T.	TDA CAM 6, F.T.A.
FONDO DE REESTRUCTURACIÓN ORDENADA BANCARIA	TDA CAM 7, F.T.A.
F.T.A.FTPYME SANTANDER	TDA CAM 8, F.T.A
F.T.A.HIPOTEBANSA 11	TDA CAM 9, FTA
F.T.A.HIPOTEBANSA X	TDA CAM-3, F.T.A.
F.T.A.PROGRAMA INDEPEND	TDA IBERCAJA 1, F.T.A.
F.T.A.PYMES BANESTO 3 (	TDA IBERCAJA 2, F.T.A.
F.T.A.PYMES SANTANDER 1	TDA IBERCAJA 3, F.T.A.
F.T.A.PYMES SANTANDER 3	TDA IBERCAJA 4, F.T.A.
F.T.A.PYMES SANTANDER 4	TDA IBERCAJA 5, F.T.A.
F.T.A.PYMES SANTANDER 5	TDA IBERCAJA 6, F.T.A.
F.T.A.PYMES SANTANDER 6	TDA IBERCAJA 7, F.T.A.
F.T.A.PYMES SANTANDER 7	TDA IBERCAJA ICO-FTVPO, F.T.H.
F.T.A.PYMES SANTANDER 8	TDA PASTOR 1, FTA
F.T.A.PYMES SANTANDER 9	TDA PASTOR CONSUMO 1, F.T.A.
F.T.A.RMBS PRADO 1	TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1, F.T.A.
F.T.A.RMBS SANTANDER 1	TDA SA NOSTRA EMPRESAS 2 F.T.A.
F.T.A.RMBS SANTANDER 2	TDA TARRAGONA 1, F.T.A.
F.T.A.RMBS SANTANDER 3	TDA-13 MIXTO, F.T.A.
F.T.A.SANTANDER 2	TDA-14 MIXTO, F.T.A.
F.T.A.SANTANDER CONSUME	TDA-15 MIXTO, F.T.A.
F.T.A.SANTANDER EMPRESA	TELEFONICA EMISIONES, S.A.
F.T.A.SANTANDER FINANCI	TELEFONICA PARTICIPACIONES, S.A.
F.T.A.SANTANDER HIPOTEC	TIBER SPAIN FONDO TITULIZACION ACTIVOS
F.T.A.UCI 11	UNION FINANCIERA ASTURIANA, S.A. (E.F.C.)
F.T.A.UCI 14	VALENCIA HIPOTECARIO 1 F.T. DE AC
F.T.A.UCI 16	VALENCIA HIPOTECARIO 2 FT H
F.T.A.UCI 17	VALENCIA HIPOTECARIO 3 F.T.A.
F.T.A.UCI 18	



