



Resiliencia contable: gobierno corporativo y transparencia bancaria

Félix J. López-Iturriaga

*Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad.
Universidad de Valladolid*

felix.lopez@uva.es | <https://orcid.org/0000-0003-0875-5283>

Jorge Gallud Cano

*Doctor en Economía de la Empresa.
Universidad de Valladolid*

jorge.gallud@uva.es | <https://orcid.org/0000-0002-7910-0295>

Este trabajo ha sido seleccionado para su publicación por: don Santiago Durán Domínguez, doña Isabel Brusca Alijarde, don Luis Castrillo Lara, doña María Antonia García Benau, don Salvador Marín Hernández y don Víctor Salamanca Carrasco.

Extracto

Las dos últimas crisis (la financiera desencadenada a partir de 2008 y la actual provocada por la COVID-19) han mostrado dos facetas distintas del sistema bancario: mientras que aquella expuso su vulnerabilidad a los riesgos asumidos, esta última ha mostrado su denodado esfuerzo por atenuar los devastadores efectos económicos, a pesar del riesgo que esa política comporta. Sin embargo, en ambos casos subyace la cuestión sobre cómo fortalecer la arquitectura corporativa de los bancos para mejorar la información que proporcionan. En el presente trabajo estudiamos la relación existente entre la configuración del consejo de administración y la transparencia contable (entendida como reconocimiento del riesgo a través de la dotación a las provisiones por préstamos incobrables) de una muestra de 1.352 bancos de 52 países entre 2000 y 2019. Obtenemos una relación con el tamaño del consejo en forma de U invertida, coherente con la idea de un entorno óptimo del número de consejeros. Asimismo, encontramos un efecto positivo de la independencia, de la permanencia y de la diversidad (en términos de presencia femenina) de los consejos.

Palabras clave: banca; transparencia; provisiones por préstamos incobrables; consejo de administración.

Fecha de entrada: 04-05-2021 / Fecha de aceptación: 10-09-2021

Cómo citar: López-Iturriaga, F. J. y Gallud Cano, J. (2022). Resiliencia contable: gobierno corporativo y transparencia bancaria. *Revista de Contabilidad y Tributación. CEF*, 466, 123-166.



Accounting resilience: corporate governance and bank disclosure

Félix J. López-Iturriaga

Jorge Gallud Cano

Abstract

The last two crises have shown two different sides of the banking system: while the financial crisis of 2008 revealed its vulnerability to excessive risk-taking policies, during the current pandemic banks are revealing courageous to mitigate the devastating economic effects, despite the risk that this policy entails. However, in both cases there is an underlying question of how to make the information provided by banks more transparent. In this paper we contrast the relationship between the structure of the board of directors and accounting disclosure (understood as recognition of risk through loan loss provisions) through a sample of 1,352 banks from 52 countries between 2000 and 2019. We obtain an inverse U-shaped relationship with the size of the board, consistent with the idea of an optimal number of directors. Likewise, we find a positive influence of board independence, tenure, and diversity (in terms of female presence).

Keywords: banks; disclosure; loan loss provisions; board of directors.

Citation: López-Iturriaga, F. J. y Gallud Cano, J. (2022). Resiliencia contable: gobierno corporativo y transparencia bancaria. *Revista de Contabilidad y Tributación. CEF*, 466, 123-166.



Sumario

- 1. Introducción
- 2. Marco teórico
- 3. Análisis empírico
 - 3.1. Muestra y método
 - 3.2. Variables y modelo
- 4. Resultados
 - 4.1. Análisis descriptivo
 - 4.2. Análisis explicativo
 - 4.3. Análisis adicionales
- 5. Conclusiones
- Referencias bibliográficas
- Anexo



1. Introducción

La frecuente referencia a la crisis derivada de la pandemia por COVID-19 en los últimos meses resulta lógica dada la gravedad de la situación. Nos enfrentamos a un reto común, al que cada sector puede aportar su granito de arena, y la investigación no es una excepción. El presente artículo parte del profundo efecto que la crisis ha tenido en nuestra economía y del insustituible papel que la banca y otros intermediarios financieros han asumido para paliar sus dramáticas consecuencias. El notable esfuerzo realizado por los bancos constituye una oportunidad para mejorar su gobernanza y ha de tener su prolongación en una mayor transparencia y en la adecuada transmisión de información crediticia al mercado.

Los periodos de crisis son y han sido momentos de reflexión académica sobre la repercusión del gobierno corporativo de los bancos; algunos autores le atribuyen una parte de responsabilidad en esas recesiones mientras que otros subrayan su carácter de motor indispensable para superar la crisis. Así, por ejemplo, Pirson y Turnbull (2011) han apuntado a las carencias de los consejos de administración de los bancos como uno de los motivos que explican la deficiente gestión del riesgo en la crisis financiera de principios de la década pasada. Conscientes de la relevancia para las entidades financieras de una adecuada gestión de riesgos, y dado que la vulnerabilidad del sector bancario en la citada crisis estuvo causada –al menos parcialmente– por un exceso en la asunción de riesgos, los fallos relativos al gobierno de las entidades bancarias han pasado a encontrarse en el foco de atención (Faleye y Krishnan, 2017; Srivastav y Hagendorff, 2016).

Merece la pena explicitar que el riesgo es un elemento constitutivo del negocio bancario y no sería comprensible una política que persiguiera minimizar dicho riesgo, sino que el objetivo ha de ser controlarlo adecuadamente. Esta afirmación, que resulta válida en cualquier contexto, adquiere una especial actualidad hoy en día en la crisis económica causada por la COVID-19, pues su responsabilidad social y las garantías estatales han empujado a los bancos a canalizar nuevo crédito a pesar del riesgo de dicha política y que las pérdidas provocadas por las insolvencias podrían poner a prueba su resiliencia (FMI, 2020).

Estas insolvencias en forma de préstamos incobrables suponen uno de los principales componentes del riesgo bancario y han de ser cubiertas mediante la correspondiente provisión, cuyo importe se fija discrecionalmente atendiendo al riesgo de morosidad. De esta manera, las provisiones por préstamos incobrables constituyen un indicador de cómo la entidad reconoce el riesgo adquirido y lo cuantifica. Si bien la contabilidad bancaria está sometida en nuestro país a una normativa específica¹, no por ello ha de dejar de reflejar una imagen fiel de la entidad y, en consecuencia, es de aplicación el principio de prudencia, según el cual «se deberán tener en cuenta todos los riesgos, con origen en el ejercicio o en otro anterior, tan pronto sean conocidos» (Plan General de Contabilidad, 2007). Es evidente que, habida cuenta de las características del negocio bancario, no todas las pérdidas pueden atribuirse a una mala gestión, pero es exigible a las entidades una política realista y transparente de reconocimiento y dotación de riesgos. Y es que los bancos no solo pueden adoptar distintas políticas de riesgo, sino que también pueden optar por diversas políticas de transparencia (Jungherr, 2018). De hecho, la transparencia de las entidades financieras constituye una de las preocupaciones latentes en el tercer pilar propuesto por el Comité de Basilea².

La literatura reconoce ampliamente la posibilidad de utilizar las provisiones por préstamos incobrables con fines oportunistas, como el alisamiento de beneficios o la gestión del resultado. Dada la preeminencia del consejo de administración entre los mecanismos internos de gobierno corporativo, un consejo bien estructurado será capaz de alinear los intereses de accionistas y directivos, alcanzando con ello una política de transparencia más comunicativa. Precisamente por eso, en este artículo analizamos la influencia del gobierno corporativo de la banca en la información sobre los riesgos a través de las provisiones por préstamos incobrables.

Un ejemplo que puede resultar ilustrativo es el del banco italiano Mediolanum SpA, cuya propiedad se encuentra controlada por su fundador, Ennio Doris, y Fininvest, grupo financiero de la familia Berlusconi. Los problemas legales de este banco no han sido infrecuentes³, al tiempo que la composición de su consejo de administración, recientemente renovado, distaba de ajustarse a las recomendaciones de buen gobierno. No debería sorprender que la consulta de los estados financieros de esta entidad financiera en los años 2007, 2010, 2011 y 2014 ponga de manifiesto un considerable desequilibrio entre el riesgo asumido y las escasas provisiones dotadas.

Este caso, sin dejar de ser un simple ejemplo, ilustra la contribución de la presente investigación que, en nuestra opinión, puede considerarse doble. En primer lugar, proporcionamos evidencia novedosa sobre la relación entre el consejo de administración y la política de provisiones de los bancos. Mientras que la literatura previa se ha circunscrito a los determinantes financieros de las provisiones por préstamos incobrables, nuestros resultados

¹ Cfr. Circular 6/2008, de 26 de noviembre, del Banco de España (BOE 297).

² *Pillar 3 disclosure requirements* – marco actualizado, Basel Committee on Banking Supervision (2018).

³ *Mediolanum, 70 promotori a giudizio* (*Corriere della Sera*, 5 de mayo de 2010).

manifiestan la relevancia del gobierno de las entidades bancarias. Esta contribución adquiere mayor significación dadas las particularidades del gobierno de la banca. En segundo lugar, planteamos un análisis internacional que trasciende las limitaciones de un país concreto y permite generalizar nuestros resultados a distintos entornos institucionales. De forma adicional –y en un plano más técnico–, aportamos una nueva medida de la transparencia bancaria mediante el cociente entre las provisiones por préstamos incobrables y los préstamos incobrables. Esta variable resulta más fácilmente comprensible y da una idea más clara de la importancia que el banco otorga al riesgo adquirido.

Utilizando una muestra de 1.352 bancos pertenecientes a 52 países entre los años 2000 y 2019, encontramos que el nivel de reconocimiento de riesgo está relacionado con una serie de características del consejo de administración de las entidades financieras: su tamaño, su composición, su antigüedad y su diversidad. Nuestro análisis sugiere una relación con el tamaño del consejo en forma de U invertida, coherente con la idea de que un consejo con más miembros se encuentra mejor capacitado para supervisar la gestión, siempre que no supere un nivel crítico a partir del cual pierde eficacia debido a la dificultad de comunicación entre un número de consejeros excesivamente elevado. Asimismo, encontramos un efecto positivo de la independencia del consejo en la transparencia de la entidad. Nuestros resultados también muestran un efecto positivo de la permanencia del consejo, de modo que la existencia de consejeros más veteranos parece favorecer la dotación de provisiones por préstamos incobrables. De acuerdo con los resultados obtenidos, la diversidad de género también tiene un papel positivo en la política de provisiones pues las consejeras parecen ser más propensas a revelar información relativa a los riesgos del banco a través de las citadas provisiones. Por último, por lo que se refiere a las políticas de remuneración, no hemos encontrado relaciones significativas, ya se trate de la retribución global o de los esquemas de pagos diferidos.

El resto del artículo está estructurado de la siguiente manera. En el epígrafe 2 se recogen los argumentos teóricos que permiten proponer cinco hipótesis susceptibles de contraste empírico. El epígrafe 3 detalla la descripción de la muestra y el método de análisis empleado. En el 4 se presentan los principales resultados. El artículo concluye con el epígrafe 5, que sintetiza las principales conclusiones, y recoge las implicaciones más importantes junto con algunas sugerencias de futuras líneas de investigación.

2. Marco teórico

La dotación de provisiones responde a la necesidad de afrontar una obligación presente, consecuencia de un suceso pasado, cuyo pago es probable y su cantidad se puede estimar (International Financial Reporting Standards, 1998). Al tratarse de un reconocimiento de eventuales obligaciones futuras, las provisiones adquieren una doble dimensión. Por un lado, pueden responder al deseo de mejorar la fiabilidad de los estados financieros, incorporando una valoración informada del riesgo asumido. Desde esa perspectiva, las provisiones por

préstamos incobrables pueden ser consideradas un indicador de reconocimiento de riesgo y, por tanto, de transparencia de la entidad. Al mismo tiempo, la subjetividad subyacente a la estimación implica la posibilidad de utilizar estas provisiones en función de las motivaciones directivas. Aunque este rasgo afecta a todas las provisiones, resulta particularmente de aplicación en el caso de las provisiones por préstamos incobrables dada precisamente la relevancia de su estimación subjetiva. De hecho, no faltan autores que reconocen el uso de estas provisiones para el alisamiento de beneficios o la gestión del resultado (Bouvatier, Lepetit y Strobel, 2014; Curcio, De Simone y Gallo, 2017; Fonseca y González, 2008). Por consiguiente, un nivel bajo de provisiones por préstamos incobrables no significa necesariamente un escaso nivel de riesgo, sino que puede ser el resultado de un intento por ocultar el riesgo asumido. En paralelo, altos niveles de dichas provisiones pueden estar motivados no solo por un riesgo elevado sino también por la voluntad directiva de reconocer esos riesgos mejorando de esta manera la transparencia de la entidad.

Aunque no existe un modelo comúnmente aceptado para cuantificar las provisiones por insolvencias (Beatty y Liao, 2014), la mayor parte de los modelos coinciden en incorporar las variables económicas habituales como la facturación, la rentabilidad, el apalancamiento y el tamaño de la entidad. En el caso de los bancos es común introducir los préstamos concedidos –con especial mención a los préstamos dudosos– y los ingresos por comisiones. También es frecuente la inclusión de variables que miden el riesgo. Sin embargo, llama la atención que las medidas relativas al gobierno corporativo, que modelan el ámbito de la toma de decisiones y que pueden influir en la estimación del riesgo y de las provisiones por insolvencias, no se tienen en cuenta con tanta frecuencia.

Nuestra investigación destaca ese componente discrecional y, por tanto, incorpora el efecto de los mecanismos de gobierno corporativo con los que se intenta alinear los intereses de todos los partícipes en la empresa y mejorar el contenido informativo de los estados financieros. Partimos para ello del hecho de que el consejo de administración está ampliamente reconocido como uno de los mecanismos de control más eficaces, diseñado tanto para proporcionar guía estratégica como para evitar el comportamiento oportunista de los directivos (Faleye y Krishnan, 2017). Si bien los consejos de los bancos muestran características particulares dadas las características específicas de este tipo de negocio y la profunda repercusión de las quiebras bancarias, también presentan en común con las empresas de otros sectores una serie de rasgos a los cuales tanto la investigación precedente como el legislador ha prestado especial atención (Adams, 2017). Nosotros centraremos nuestro estudio en cinco características que son objeto de frecuente alusión en los códigos de buen gobierno de múltiples países –motivo por el cual una enumeración de tales códigos sería excesivamente prolija–: el tamaño del consejo, su independencia, la permanencia de sus miembros, la diversidad (entendida en términos de diversidad de género) y la remuneración de los consejeros.

En cuanto al tamaño del consejo, la literatura ha abordado su relación con la rentabilidad o el valor del banco sin llegar a resultados concluyentes. Mientras que Adams y Mehran (2012) encuentran una relación positiva con el rendimiento, Pathan y Faff (2013) muestran que

el tamaño del consejo influye negativamente. Por su parte, Grove, Patelli, Victoravich y Xu (2011) obtienen una relación con el valor del banco en forma de U invertida. Este resultado incorpora las ventajas de los consejos pequeños (en términos de comunicación eficiente e intercambio de información) y los grandes (como la posibilidad de una mayor especialización de los consejeros). Al no existir investigación previa acerca del efecto sobre las provisiones por préstamos incobrables, nos basamos en estos argumentos y proponemos una relación no lineal. Inicialmente, un incremento en el número de consejeros aumentaría la capacidad de supervisar la información sobre pérdidas crediticias y dotar las provisiones adecuadas. Sin embargo, superado un tamaño crítico, las provisiones por préstamos incobrables caerían debido a la dificultad de un consejo grande para coordinar y gestionar la información. En consecuencia, nuestra primera hipótesis establece lo siguiente:

H1. *Existe una relación en forma de U invertida entre el tamaño del consejo y la dotación de provisiones por préstamos incobrables.*

En lo que respecta a la independencia del consejo, el sector bancario tiende a contar con un porcentaje mayor de consejeros independientes habida cuenta de la complejidad que deben gestionar (John, De Masi y Paci, 2016). La literatura nuevamente recoge una amplia –y no coincidente– gama de relaciones con la eficiencia del banco: Pathan y Faff (2013) defienden una influencia negativa de los consejeros independientes sobre el rendimiento, mientras que Adams y Mehran (2012) no encuentran relación con el rendimiento. Por lo que se refiere a la incidencia sobre el riesgo, Vallascas, Mollah y Keasey (2017) muestran que solo en pocos casos la independencia del consejo ha propiciado políticas de riesgos más prudentes tras la crisis financiera de 2007-2008. Este resultado contrasta con la importancia que los reguladores han otorgado a la independencia del consejo como garantía para los accionistas minoritarios. Desde esta perspectiva, un consejo más independiente facilitaría información financiera más completa e impondría estándares más altos de divulgación de información. Por tanto, mayor independencia debería conducir a un mayor reconocimiento de riesgo a través de las provisiones por insolvencias, como recogemos en la segunda hipótesis:

H2. *La independencia del consejo influye positivamente en la dotación de provisiones por préstamos incobrables.*

Un tercer rasgo que consideramos es la antigüedad o permanencia de los miembros del consejo. Los efectos de la permanencia de los consejeros se pueden considerar desde dos perspectivas teóricas: la llamada *hipótesis de la amistad directiva* y la *hipótesis de la experiencia* (Vafeas, 2003). Por un lado, a medida que aumenta el tiempo de servicio en el consejo, la independencia del consejero externo puede verse comprometida. Por otro lado, la permanencia prolongada puede redundar en una mayor experiencia y conocimiento del consejero externo. Huang y Hilary (2018) sostienen ambas perspectivas y encuentran una relación en forma de U invertida entre la permanencia de los consejeros y el valor de la empresa. Aunque no hay investigación específica que aborde la relación entre la permanencia y la calidad de la información en el sector bancario, en empresas no financieras se ha demostrado

que los consejos con una antigüedad promedio más alta son más efectivos a la hora de evitar fraudes contables y divulgaciones engañosas (Donoher, Reed y Storrud-Barnes, 2007).

Consideramos oportuno en este punto incorporar una perspectiva basada en la economía conductual. La *hipótesis de la preocupación profesional* establece que los incentivos deberían ser eficaces en quienes tienen labrada una reputación profesional. En este sentido, los consejeros más veteranos podrían hallarse más inclinados a preservar la reputación personal y corporativa a través de la adecuada dotación de provisiones (Berger, Kick y Schaeck, 2014). Asimismo, la *hipótesis de sobreconfianza* sugiere que los consejeros menos experimentados pueden incurrir en este exceso y minusvalorar el riesgo asumido. Por lo tanto, esperamos una influencia positiva de la permanencia en el consejo en el reconocimiento del riesgo a través de las provisiones por préstamos incobrables y planteamos la tercera hipótesis de la siguiente manera:

H3. *La permanencia en el consejo influye positivamente en la dotación de provisiones por préstamos incobrables.*

En cuarto lugar, abordamos una cuestión especialmente sensible hoy en día como es la presencia femenina en el consejo de administración. En general –aunque no hay unanimidad en la investigación precedente– el comportamiento de las mujeres en este órgano responde a una mayor aversión al riesgo (Jeong y Harrison, 2017; Khaw, Liao, Tripe y Wongchoti, 2016). En el caso específico del sector bancario también se ha detectado una menor asunción de riesgos en las entidades que cuentan con más mujeres en su consejo (Abou-El-Sood, 2019; Sghaier y Hamza, 2018) aunque este resultado puede quedar desmentido cuando se tiene en cuenta su función ejecutiva (Berger, Kick y Schaeck, 2014). En cualquier caso, la literatura insta a la cautela en la interpretación de la contribución de las mujeres a la eficacia del control por la influencia de las cuotas de asignación (García Lara, García Osma, Mora y Scapin, 2017; Yang, Riepe, Moser, Pull y Terjesen, 2019). Coherentemente con esa supuesta mayor aversión al riesgo y menor tendencia a comportamientos faltos de ética de las consejeras (Rodríguez-Dominguez, Gallego-Alvarez y García-Sánchez, 2009), así como la capacidad de estas para atenuar la sobreconfianza de los equipos masculinos (Chen, Leung, Song y Goergen, 2019), esperamos una mayor divulgación del riesgo a través de las provisiones por insolvencias en los consejos con más presencia femenina, como propone nuestra cuarta hipótesis:

H4. *La proporción de consejeras influye positivamente en la dotación de provisiones por préstamos incobrables.*

El último rasgo de los consejos que estudiamos es la retribución de sus componentes. Unos sistemas de remuneración directiva sesgados han sido una de las causas de la asunción de riesgos excesivos por parte de los bancos durante la crisis financiera de 2007-2008, que puso en peligro a las propias entidades y sus partícipes (Bhagat y Bolton, 2014). Los resultados de Hui y Matsunaga (2014) muestran una influencia positiva del nivel de remuneración en la calidad de la información financiera, coherente con la idea de que los incentivos

mejoran la función de supervisión del consejo. Por lo tanto, esperamos una relación positiva entre la retribución del consejo y el reconocimiento del riesgo a través de las provisiones por préstamos incobrables. Esta relación no se circunscribe al importe de los honorarios, sino que también incluye otros sistemas de compensación como puede ser la existencia de pagos diferidos, con los que se intenta alinear los intereses a largo plazo de directivos y accionistas. Si existe una compensación diferida, no se obtendría ventaja al posponer la dotación de provisiones, por lo que dicho retardo tendría un impacto positivo en la transparencia del banco. Por tanto, planteamos la última hipótesis de esta manera:

H5. *Existe una relación positiva entre la remuneración del consejo y la dotación de provisiones por préstamos incobrables.*

3. Análisis empírico

3.1. Muestra y método

Hemos estudiado una muestra de 1.352 bancos de 52 países entre 2000 y 2019, como se detalla en la tabla 1. La muestra está integrada por los bancos incluidos en la base de datos Thomson Reuters Eikon (excluyendo los servicios financieros corporativos y los préstamos al consumo) de los países más destacados de cada continente, según su nivel de desarrollo y relevancia histórica. Inicialmente contábamos con información sobre 1.686 entidades de estos países, pero la disponibilidad de datos sobre provisiones por préstamos incobrables redujo la muestra a 1.352 bancos. Aunque la combinación de datos de sección cruzada y series temporales permitía formar una muestra de cerca de 27.000 observaciones de banco y año, la necesidad de disponer de todas las variables conjuntamente (especialmente los préstamos dudosos y las variables relativas al consejo de administración) y el uso de variables retardadas reducen drásticamente la muestra hasta las 7.000 observaciones. Los valores atípicos se han descartado mediante una *winsorización* al 99 % en el nivel superior, y los valores negativos se han eliminado cuando no tienen significado económico.

Tabla 1. Distribución de la muestra por país

País	Frec.	País	Frec.	País	Frec.
Alemania	260	Estonia	20	México	160
Argentina	140	Finlandia	40	Nigeria	420
Australia	220	Filipinas	360	Noruega	780



País	Frec.	País	Frec.	País	Frec.
▶					
Austria	180	Francia	400	Nueva Zelanda	20
Bélgica	60	Grecia	120	Países Bajos	60
Brasil	460	Hong Kong	440	Polonia	280
Bulgaria	80	Hungría	180	Portugal	20
Canadá	200	India	920	Reino Unido	300
República Checa	40	Indonesia	880	Rumanía	60
Chile	100	Irlanda	60	Rusia	480
China	720	Israel	200	Sudáfrica	200
Chipre	40	Italia	820	Suecia	120
Croacia	160	Japón	1,780	Suiza	760
Dinamarca	440	Kenia	220	Turquía	260
Egipto	260	Líbano	120	Ucrania	620
Eslovenia	120	Lituania	20	Uganda	60
España	180	Malasia	200		
EE. UU.	11,860	Marruecos	120		
Total					27,020

El método de análisis incluye una primera fase de análisis descriptivo de las principales características de la muestra. Posteriormente se contrastan las hipótesis mediante un análisis explicativo utilizando el método de estimación de datos de panel.

3.2. Variables y modelo

La definición de variables se resume en el anexo, donde también se recoge una columna con el signo esperado. La variable dependiente se basa en las provisiones por préstamos incobrables, es decir, provisiones constituidas para cubrir posibles incumplimientos de prestatarios de la institución financiera. La literatura habitualmente ha utilizado las pro-

visiones por préstamos incobrables sobre activos totales o, en ocasiones, sobre préstamos netos. Nosotros proponemos el ratio entre provisiones por préstamos incobrables y préstamos dudosos (en mora o próximos a la morosidad) como una mejor medida (*DISC*). Esta variable proporciona un valor relativo de cómo las provisiones por préstamos incobrables cubren los préstamos de más riesgo, de modo que recoge con mayor claridad cómo los bancos administran el riesgo adquirido y, por lo tanto, constituye una medida adecuada de cómo revelan su riesgo a través de dichas provisiones.

En consonancia con Bouvatier, Lepetit y Strobel (2014), introducimos el riesgo a través de la variable *RISK*, medida como la volatilidad del *ROE* (su desviación estándar en tres años). Como medida de insolvencia utilizamos *ZSCORE*, calculada como $(ROA + CAPSTR)/SDROA$ dividido por 1.000 y multiplicada por -1 para facilitar la interpretación de los resultados. *SDROA* es la desviación estándar estadística de *ROA* usando tres años y *CAPSTR* se define en el siguiente párrafo. *ZSCORE* generalmente mide la distancia a la quiebra: valores más altos de esta variable significan una mayor solvencia. Hemos multiplicado por -1 la expresión matemática que se usa habitualmente para calcular *ZSCORE* buscando un paralelismo con *RISK*, lo que permite que ambas variables se interpreten de la misma manera.

Incluimos las variables de control ordinarias utilizadas en la literatura al analizar las provisiones por préstamos incobrables: *LLP* representa las provisiones por préstamos incobrables establecidas para posibles incumplimientos de los prestatarios. Se divide por los activos totales y se escala por 100. Usamos su valor retardado (*L_LLP*) y esperamos un signo positivo (Bouvatier, Lepetit y Strobel, 2014). *ROA* mide la rentabilidad operativa de la empresa y se calcula como *EBTDA* (ganancias antes de impuestos, depreciación y amortización del año fiscal) dividido por los activos totales. Una relación positiva con *DISC* mostrará que las provisiones por préstamos incobrables se utilizan para alisar los beneficios del banco, como reconoce la literatura (Ahmed, Takeda y Thomas, 1999; Fonseca y González, 2008); un coeficiente negativo podría considerarse un uso racional de dichas provisiones. *CAPSTR* recoge la relación entre el capital social y el activo. Incluimos esta variable, ya que los bancos también pueden utilizar las provisiones por préstamos incobrables para la gestión del resultado, lo que se manifestaría mediante un coeficiente negativo. Como alternativa a *CAPSTR*, utilizamos *TIER1*, que es el índice de capital Tier 1, medido como porcentaje del total de activos ponderados por riesgo, y que representa fuentes de capital de alta calidad que los bancos y otras instituciones financieras deben mantener frente a la posible quiebra (los requisitos reglamentarios exigen que este índice supere el 6% a partir de 2015). Siguiendo a Bouvatier, Lepetit y Strobel (2014), utilizamos los valores retardados (*L_CAPSTR* y *L_TIER1*). *LOANS* representa el total de créditos concedidos, descontadas las posibles pérdidas por morosidad y los ingresos por intereses no devengados, dividido por el total de activos. Esperamos una relación positiva, ya que generalmente se usa como indicador de riesgo de morosidad. También se incluye la variación anual (*D_LOANS*) para introducir la velocidad de adaptación. Un signo positivo mostraría un comportamiento prudente, mientras que un signo negativo podría interpretarse como un retraso en la dotación

de provisiones cuando se acelera la actividad crediticia. *COM* incluye las cuotas y comisiones obtenidas por operaciones bancarias comerciales (transferencias, retrasos, compensación de cheques y otras) divididas por el activo total. Cuando estos ingresos son altos, se espera que los bancos creen más provisiones como una señal positiva; por tanto, esperamos un coeficiente positivo. *SIZE* es una medida del tamaño del banco como logaritmo de los activos totales. Esperamos una influencia positiva.

Incluimos cinco características de los consejos de administración: el tamaño, la independencia, la permanencia en el consejo, la diversidad de género y la remuneración. El tamaño del consejo (*BDSIZE*) es el número de miembros al final del año fiscal. La independencia (*IND*) se mide como la proporción de consejeros independientes sobre el total de consejeros. La permanencia (*BDTEN*) es el número promedio de años que cada miembro lleva en el consejo; y la diversidad de género (*BDGEN*) es el porcentaje de mujeres en el consejo.

Usamos dos variables para medir la remuneración: en primer lugar, el cociente entre la retribución total de los miembros del consejo y el EBTDA (*COMP*); esperamos un signo positivo, ya que cuanto mayor es la proporción de EBTDA pagada a los consejeros como remuneración, mayor será el incentivo para desempeñar mejor su función de supervisión (Hui y Matsunaga, 2014). En segundo lugar, una variable dicotómica que recoge si existe un aplazamiento en el pago de parte de la compensación (*DPCOMP*), y que es igual a 1 cuando existe un horizonte temporal de los objetivos de los miembros del consejo para alcanzar la compensación total. *DPCOMP* proporciona información sobre los incentivos a largo plazo de los consejeros y debería estar relacionada positivamente con las provisiones por préstamos incobrables.

El modelo empírico principal se presenta en la siguiente ecuación:

$$\text{DISC}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times \text{LLP}_{i,t-1} + \beta_2 \times \text{ROA}_{i,t} + \beta_3 \times \text{CAPSTR}_{i,t-1} + \beta_4 \times \text{LOANS}_{i,t} + \beta_5 \times \Delta \text{LOANS}_{i,t} + \beta_6 \times \text{COM}_{i,t} + \beta_7 \times \text{SIZE}_{i,t} + \beta_8 \times \text{RISK}_{i,t} + \sum_1^n \text{VOI} + \sum_1^{20} \gamma_t + \varepsilon_{i,t} \quad [1]$$

donde $\sum_1^n \text{VOI}$ representa las *variables de interés* incluidas en cada regresión y $\sum_1^{20} \gamma_t$ es el término para las *dummies* temporales.

4. Resultados

4.1. Análisis descriptivo

La tabla 2 recoge el valor medio, la desviación estándar y los cuartiles (Q25, Q50 y Q75) de las principales variables de la muestra durante el periodo 2000-2019. Los resultados descriptivos son homogéneos y similares a los que se pueden encontrar en la literatura (Bouvatier, Lepetit y Strobel, 2014).

Tabla 2. Estadísticos descriptivos

Variable	Obs.	Media	Des. est.	Mín.	Q25	Q50	Q75	Máx.
DISC	9365	27.2762	24.2038	0.0000	8.1455	19.4737	40.0000	96.6667
LLP	16839	0.5354	0.7836	0.0000	0.1082	0.2554	0.6210	4.8444
ROA	18887	0.0185	0.0170	-0.0303	0.0099	0.0162	0.0235	0.0940
CAPSTR	19543	0.1025	0.0621	0.0011	0.0680	0.0917	0.1179	0.4716
TIER1	13892	0.1384	0.0644	0.0100	0.1100	0.1300	0.1500	0.9900
LOANS	18838	0.6185	0.1620	0.0000	0.5356	0.6422	0.7311	0.8935
D_LOANS	17596	0.0023	0.0467	-0.1466	-0.0201	0.0023	0.0250	0.1614
NPL	11261	0.0371	0.0697	0.0000	0.0077	0.0183	0.0398	0.9865
COM	17286	0.0075	0.0084	0.0000	0.0025	0.0048	0.0091	0.0499
SIZE	19656	21.9928	2.3104	6.3839	20.2453	21.7965	23.5421	29.1307
RISK	16132	0.0521	0.0896	0.0001	0.0116	0.0239	0.0521	0.6361
ZSCORE	16010	-0.0897	0.1047	-0.5334	-0.1083	-0.0546	-0.0255	0.0000
IND	3361	0.5715	0.2831	0.0000	0.3529	0.6250	0.8182	1.0000
BDSIZE	3550	12.7561	4.1249	1.0000	10.0000	12.0000	15.0000	26.0000
BDTEN	3257	7.5125	3.9573	0.2500	4.5100	6.7700	9.8800	31.3300
BDGEN	3505	0.1509	0.1198	0.0000	0.0625	0.1364	0.2222	0.6194
COMP	2500	0.0037	0.0057	0.0000	0.0003	0.0012	0.0045	0.0278
DPCOMP	1516	0.4202	0.4938	0.0000	0.0000	0.0000	1.0000	1.0000

Nota: Esta tabla presenta la media, desviación estándar, mínimo, máximo y cuartiles (Q25, Q50 y Q75) de todas las variables utilizadas. *LLP* es la provisión por préstamos incobrables dividida por el total de activos y escalada por 100. *DISC* es la provisión por préstamos incobrables dividida por los préstamos dudosos y escalada por 100. *ROA* es el rendimiento de los activos calculado como EBTDA dividido por el total de activos. *CAPSTR* es la relación entre capital y activo. *TIER1* representa el ratio de capital Tier 1 como porcentaje del total de activos ponderados por riesgo. *LOANS* son préstamos netos sobre activos totales. *D_LOANS* es la variación anual de *LOANS*. *NPL* son préstamos dudosos sobre préstamos netos. *COM* representa las comisiones ingresadas por operaciones comerciales entre el total de activos. *SIZE* es el logaritmo del activo total. *RISK* es la desviación estándar de *ROE* usando tres años. *ZSCORE* es una medida del riesgo de insolvencia (véase apéndice). *IND* es el porcentaje de consejeros independientes. *BDSIZE* es el número total de consejeros. *BDTEN* es el promedio de años que lleva cada consejero en el consejo. *BDGEN* es el porcentaje de consejeras. *DPCOMP* es una variable dicotómica que vale 1 si existe compensación diferida en el consejo y 0 en caso contrario. *COMP* es la retribución total de los consejeros entre el EBTDA.

Los resultados del test de igualdad de medias de la tabla 3 muestran diferencias significativas entre países en los niveles de riesgo y provisiones. Los bancos estadounidenses presentan menos riesgo y, en promedio, dotan provisiones más cuantiosas que los bancos del resto del mundo. Las entidades de la Unión Europea se caracterizan por tener los niveles más altos de riesgo y menos provisiones. Estas diferencias reflejan dos entornos diferentes: por un lado, se encuentra el escenario estadounidense, con menos riesgo y, paradójicamente, con más provisiones; por otro lado, el entorno europeo, caracterizado por una mayor asunción de riesgos, mientras que las provisiones son menores.

Tabla 3. Test de igualdad de medias

		Obs.	Media	p-valor
RISK	EE. UU.	6,823	0.0388	0.0000
	No EE. UU.	9,309	0.0617	
	UE	2,313	0.0693	0.0000
	No UE	13,819	0.0492	
ZSCORE	EE. UU.	6,804	-0.1034	0.0000
	No EE. UU.	9,206	-0.0796	
	UE	2,295	-0.0667	0.0000
	No UE	13,715	-0.0936	
DISC	EE. UU.	3,901	30.1429	0.0000
	No EE. UU.	5,464	25.2296	
	UE	916	21.2800	0.0000
	No UE	8,449	29.9263	

Nota: El p-valor recoge la significación para rechazar la hipótesis nula de igualdad de medias entre ambas submuestras. *RISK* es la desviación estándar de *ROE* usando tres años. *ZSCORE* es una medida del riesgo de insolvencia (véase apéndice). *DISC* es la provisión por préstamos incobrables dividida por los préstamos dudosos y escalada por 100.

La tabla 4 muestra la matriz de correlaciones. Como era de esperar, *CAPSTR* y *TIER1* están correlacionadas positivamente. También podemos considerar la correlación positiva entre *RISK* y *NPL* que sugiere que cuanto mayor cuidado ejerce un banco al otorgar préstamos, menor es la tasa de morosidad. Es interesante considerar que los bancos con consejeros más independientes tienen mayores niveles de compensación y plazos más largos, como muestra la correlación positiva entre *IND* y *COMP* y *DPCOMP*. Además, la correlación positiva entre *IND* y *BDTEN* apunta a una permanencia más prolongada de los consejeros independientes. En la misma línea, los bancos más grandes tienen mayores niveles de compensación, pero definen estructuras de compensación con horizontes de tiempo más cortos, como refleja la correlación positiva entre *SIZE* y *COMP*, que es negativa con *DPCOMP*.

Tabla 4. Matriz de correlaciones

	DISC	LLP	ROA	CAPSTR	TIER1	LOANS	D_LOANS	NPL	COM	SIZE	RISK	ZSCORE	IND	BDSIZE	BDTEN	BDGEN	COMP
LLP	0.3072																
ROA	0.1750	-0.0749															
CAPSTR	0.0880	0.1201	0.3230														
TIER1	-0.1177	-0.0175	0.1150	0.6966													
LOANS	-0.0924	-0.1037	-0.1117	-0.0717	-0.2216												
D_LOANS	-0.0220	-0.1246	0.0707	0.0652	0.0104	0.1205											
NPL	-0.1726	0.4406	-0.1039	0.0032	0.0268	-0.1958	-0.0971										
COM	0.1419	0.3148	0.4012	0.2418	0.0984	-0.2494	0.0124	0.1727									
	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.1152	0.0000									



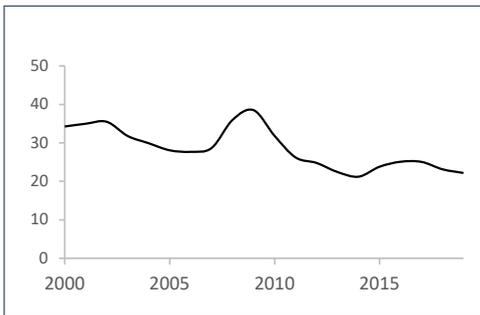


	DISC	LLP	ROA	CAPSTR	TIER1	LOANS	D_LOANS	NPL	COM	SIZE	RISK	ZSCORE	IND	BDSIZE	BDTEN	BDGEN	COMP
▲																	
SIZE	0.0057	-0.0280	-0.0316	-0.3918	-0.2855	-0.2141	-0.0150	0.0380	-0.0406								
	0.5822	0.0003	0.0000	0.0000	0.0000	0.0468	0.0001	0.0000									
RISK	0.0538	0.4709	-0.0541	-0.0932	-0.0781	-0.1351	-0.0655	0.3845	0.1401	-0.0038							
	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.6310							
ZSCORE	0.0886	0.2246	0.0432	-0.0892	-0.0915	-0.0846	-0.0409	0.1532	0.1386	-0.0060	0.3098						
	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.4507	0.0000						
IND	0.0496	-0.2108	-0.0353	0.0890	0.0437	0.1965	0.0774	-0.1634	-0.1433	-0.1175	-0.0823	-0.0998					
	0.0159	0.0000	0.0414	0.0000	0.0203	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000					
BDSIZE	0.0751	-0.0001	-0.0798	-0.1866	-0.2589	-0.2102	-0.0722	0.0474	0.0264	0.3395	0.1349	0.1175	-0.0538				
	0.0002	0.9936	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0103	0.1332	0.0000	0.0000	0.0000	0.0018				
BDTEN	0.0292	-0.1550	0.0740	0.2891	0.0558	0.2129	0.0347	-0.2267	-0.0883	-0.3939	-0.1681	-0.1897	0.2839	-0.0386			
	0.1591	0.0000	0.0000	0.0000	0.0033	0.0000	0.0523	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0275			
BDGEN	-0.0753	-0.1037	-0.0051	-0.0799	0.1382	0.0244	-0.0012	0.0015	-0.1106	0.1696	-0.0537	-0.0653	0.3346	0.0527	-0.0128		
	0.0002	0.0000	0.7640	0.0000	0.0000	0.1575	0.9469	0.9367	0.0000	0.0000	0.0016	0.0001	0.0000	0.0018	0.4658		
																	▲

	DISC	LLP	ROA	CAPSTR	TIER1	LOANS_D_LOANS	NPL	COM	SIZE	RISK	ZSCORE	IND	BDSIZE	BDTEN	BDGEN	COMP
▲																
COMP	-0.0531	-0.0919	-0.1475	0.3229	0.1361	0.3386	0.0698	-0.1274	-0.1674	-0.5895	-0.1018	-0.1322	0.2187	-0.1892	0.2637	-0.1411
	0.0230	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0006	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
DPCOMP	0.1504	-0.1305	0.0489	0.1454	-0.1171	0.0522	0.0080	-0.1952	-0.0948	-0.2037	0.0034	-0.0802	0.2624	-0.0308	0.2273	-0.1023
	0.0000	0.0000	0.0578	0.0000	0.0000	0.0451	0.7585	0.0000	0.0004	0.0000	0.8948	0.0020	0.0000	0.2304	0.0000	0.0001

Nota: Esta tabla muestra las correlaciones y su significación. *LLP* es la provisión por préstamos incobrables dividida por el total de activos y escalada por 100. *DISC* es la provisión por préstamos incobrables dividida por los préstamos dudosos y escalada por 100. *ROA* es el rendimiento de los activos calculado como EBTDA dividido por el total de activos. *CAPSTR* es la relación entre capital y activo. *TIER1* representa el ratio de capital Tier 1 como porcentaje del total de activos ponderados por riesgo. *LOANS* son préstamos netos sobre activos totales. *D_LOANS* es la variación anual de *LOANS*. *NPL* son préstamos dudosos sobre préstamos netos. *COM* representa comisiones ingresadas por operaciones comerciales entre el total de activos. *SIZE* es el logaritmo del activo total. *RISK* es la desviación estándar de *ROE* usando tres años. *ZSCORE* es una medida del riesgo de insolvencia (véase apéndice). *IND* es el porcentaje de consejeros independientes. *BDSIZE* es el número total de consejeros. *BDTEN* es el promedio de años que lleva cada consejero en el consejo. *BDGEN* es el porcentaje de consejeras. *COMP* es la compensación total de los consejeros entre el EBTDA. *DPCOMP* es una variable dicotómica que vale 1 si existe compensación diferida en el consejo y 0 en caso contrario.

Las diferencias expuestas en la tabla 3 entre el entorno estadounidense y europeo sugieren un análisis algo más detallado. Mientras que en bancos estadounidenses observamos menos riesgo junto con mayores provisiones, en Europa el riesgo es mayor y las provisiones son menores. Este resultado plantea la conveniencia de considerar diferencias institucionales. Con este fin, recogemos gráficamente en las figuras 1 y 2 la evolución de *DISC*, *RISK* y *ZSCORE* para toda la muestra. La crisis financiera de 2007-2008 se puede leer claramente en los niveles máximos alcanzados en 2009. La burbuja de la crisis *dotcom* también se incluye a través del aumento de las provisiones hasta 2002.

Figura 1. Evolución de *DISC*

Figura 2. Evolución del riesgo


Las figuras 3, 4 y 5 muestran en paralelo la evolución de *DISC*, *RISK* y *ZSCORE* de bancos estadounidenses y del resto del mundo. En estas cifras se observa el inicio anterior de la crisis financiera de 2007-2008 en Estados Unidos y su mayor impacto a través de los incrementos superiores de sus variables frente a los registrados en otros países. Como se observó anteriormente en el test de igualdad de medias, mientras que los valores de los bancos estadounidenses para *RISK* y *ZSCORE* están por encima de los demás en las figuras 4 y 5, con la evolución de *DISC* se obtiene lo contrario hasta 2011 (figura 3).

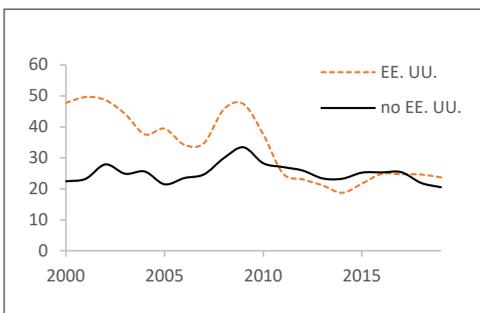
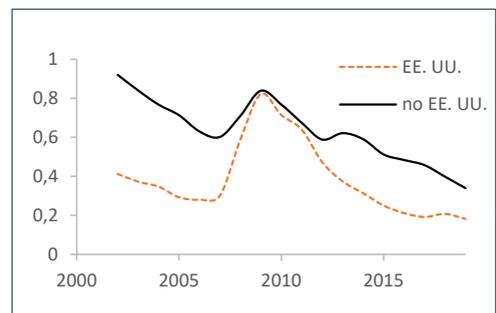
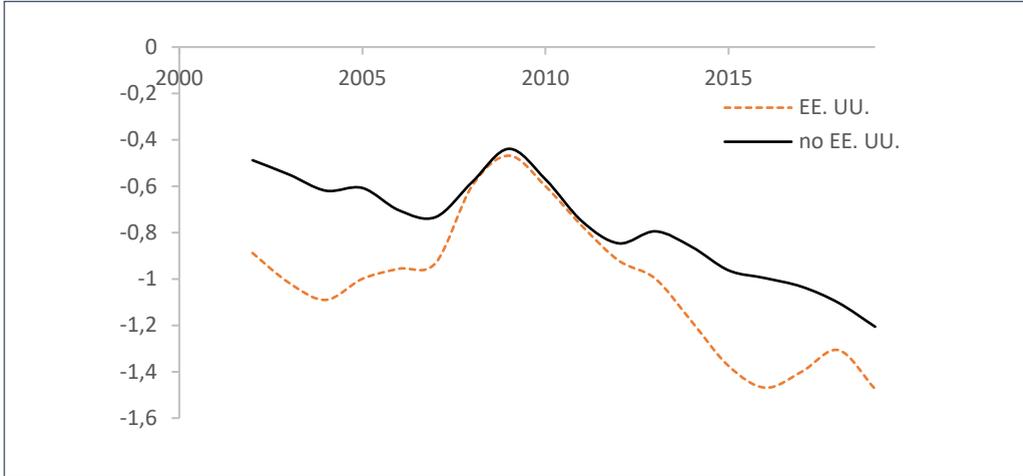
Figura 3. Evolución de *DISC* en EE. UU. y el resto del mundo

Figura 4. Evolución de *RISK* en EE. UU. y el resto del mundo


Figura 5. Evolución de ZSCORE en EE.UU. y el resto del mundo



Por su parte, las figuras 6, 7 y 8 comparan la evolución de esas mismas variables entre Europa y el resto del mundo. Estas representaciones reflejan dos patrones notables. El primero corresponde al periodo 2010-2013. *RISK* aumenta en los bancos europeos, mientras que, sorprendentemente, *DISC* disminuye. Estos años coinciden con la crisis del euro y la preocupación por Grecia. Es en este periodo también cuando se modifica el marco legal y se introducen los test de estrés para las instituciones financieras como respuesta a la crisis financiera. Toda esta legislación somete a los bancos a más requisitos legales y parece afectar negativamente a las entidades financieras, que ven cómo su riesgo aumenta. El segundo punto está relacionado con los años 2003-2008. En este periodo, así como en los años siguientes, el riesgo de los bancos europeos es mayor que el de sus homólogos no europeos. Sin embargo, las provisiones de los primeros son más bajas que las de los últimos.

Figura 6. Evolución de *DISC* en Europa y el resto del mundo

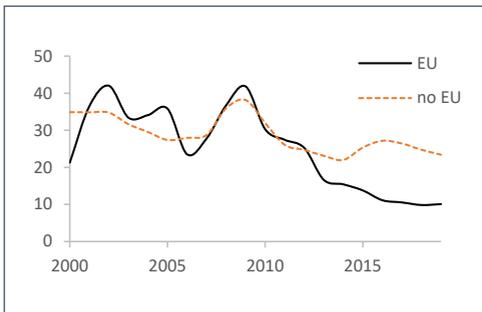


Figura 7. Evolución de *RISK* en Europa y el resto del mundo

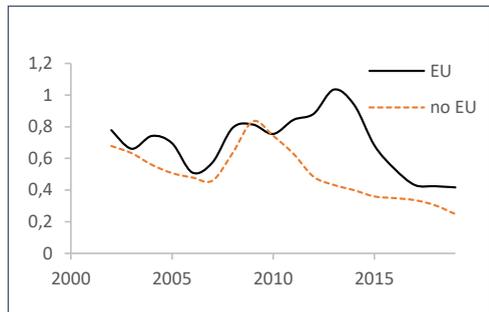
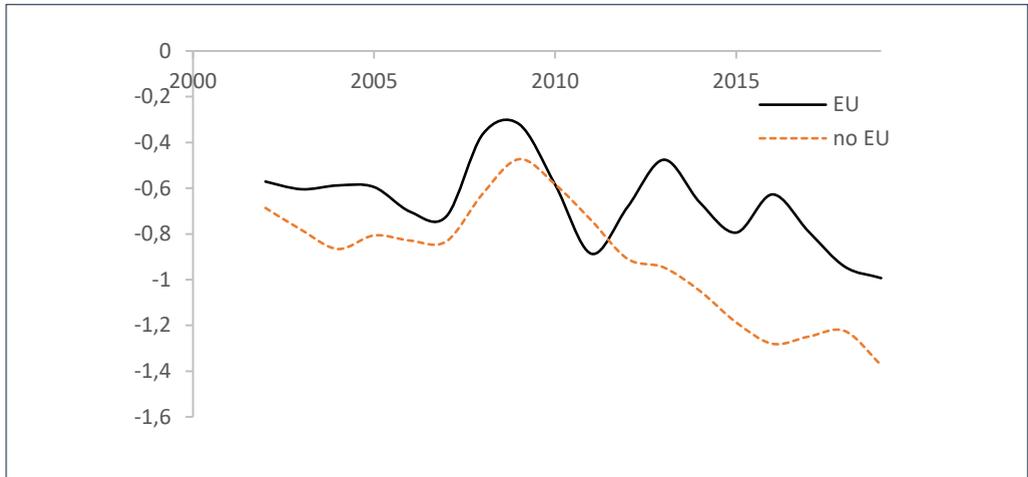


Figura 8. Evolución de ZSCORE en Europa y el resto del mundo



4.2. Análisis explicativo

Como ha quedado dicho anteriormente, hemos realizado un análisis de regresión con datos de panel. En estos casos la selección de método (efectos fijos o efectos aleatorios) viene dictada por el test de Hausman (no recogido en las tablas). Todas nuestras estimaciones incluyen también término constante y variables *dummies* temporales y de país. En las dos primeras columnas de la tabla 5 mostramos los resultados de la regresión con el modelo de la ecuación 1, que considera el ratio entre provisiones por préstamos incobrables y préstamos dudosos (*DISC*) como variable dependiente. Las variables explicativas son *RISK* (o *ZSCORE* cuando se intercambia) y las variables más comunes en la literatura. Los coeficientes obtenidos son coherentes con estudios anteriores: el signo negativo del incremento de préstamos muestra el retraso y la dotación menos prudente cuando se acelera la actividad crediticia (Laeven y Majnoni, 2003), y los préstamos, las comisiones y el tamaño del banco están relacionados positivamente con *LLP*. Los resultados no reflejan ninguna influencia de la variable *RISK* y muestran una relación negativa para *ZSCORE*, de manera similar a Bouvatier, Lepetit y Strobel (2014), que no encuentran un impacto significativo del riesgo y sugieren un comportamiento de atrincheramiento por parte de los accionistas mayoritarios.

Los resultados de las columnas 3 y 4 de la tabla 5 muestran la relación en forma de U invertida entre las provisiones por préstamos incobrables y el tamaño del consejo –con un máximo en torno a los 16 consejeros– sugiriendo la existencia de un número o entorno óptimo que asegure la transparencia. Este punto de inflexión puede parecer mayor que el tamaño del consejo recomendado por los códigos de buen gobierno (la Recomendación 13.^a

del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas aconseja entre cinco y quince miembros), aunque no debe perderse de vista que los bancos cuentan con consejos más grandes que las empresas no financieras. Los resultados son coherentes con la hipótesis 1, sugiriendo la influencia positiva del número de consejeros, ya que contribuyen con su conocimiento y experiencia y tendrán mayor capacidad para supervisar las políticas de revelación, aunque solo hasta un punto crítico, más allá del cual el número excesivo de consejeros dificulta la coordinación y la supervisión.

Tabla 5. Resultados de la estimación del modelo

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)
	DISC	DISC	DISC	DISC
L_LLTP	0.800 (0.495)	0.690 (0.477)	1.521* (0.922)	1.732* (0.893)
ROA	-235.846*** (29.602)	-229.388*** (29.800)	-346.418*** (58.004)	-349.853*** (58.289)
L_CAPSTR	-3.178 (10.948)	-1.899 (10.859)	22.628 (26.963)	14.751 (26.389)
LOANS	13.811*** (3.649)	13.737*** (3.655)	16.662** (7.121)	16.862** (7.125)
D_LOANS	-22.560*** (5.630)	-22.256*** (5.643)	-24.670** (11.275)	-23.996** (11.264)
COM	786.866*** (85.648)	788.045*** (85.741)	968.928*** (163.982)	959.753*** (163.775)
SIZE	6.922*** (0.781)	6.958*** (0.780)	9.824*** (1.775)	9.975*** (1.774)
RISK	-2.890 (4.255)		9.098 (8.065)	



Variables	(1)	(2)	(3)	(4)
	DISC	DISC	DISC	DISC
▶				
ZSCORE		-4.128*		-1.841
		(2.290)		(4.030)
BDSIZE			1.173*	1.427**
			(0.636)	(0.649)
BDSIZE ²			-0.036*	-0.043**
			(0.021)	(0.021)
Observaciones	7,421	7,407	2,167	2,165
R²	0.131	0.131	0.238	0.238
F-test	39.18***	39.25***	20.40***	20.38***

Nota: Esta tabla muestra los coeficientes estimados (error estándar) del modelo de efectos fijos. La variable dependiente es *DISC*, la provisión por préstamos incobrables dividida por los préstamos dudosos y escalada por 100. *L_LLP* es el retardo del cociente entre las provisiones por préstamos incobrables y el total de activos. *ROA* es el rendimiento de los activos calculado como EBTDA dividido por el total de activos. *L_CAPSTR* es el retardo de la relación entre capital y activo. *LOANS* son préstamos netos sobre activos totales. *D_LOANS* es la variación anual de *LOANS*. *COM* representa comisiones ingresadas por operaciones comerciales entre el total de activos. *SIZE* es el logaritmo del activo total. *RISK* es la desviación estándar de *ROE* usando tres años. *ZSCORE* es una medida del riesgo de insolvencia (véase apéndice). *BDSIZE* es el número total de consejeros. Todas las estimaciones incluyen controles temporales. ***, ** y * indican significación al 99%, 95% y 90% de nivel de confianza, respectivamente.

Tabla 6. Resultados de la estimación con la independencia del consejo

Variables	Alta IND		Baja IND		Alta IND	Baja IND
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC
L_LLP	1.188	1.742*	1.331	-0.307	1.975	-0.047
	(0.940)	(0.907)	(1.322)	(1.361)	(1.271)	(1.351)

▶



Variables			Alta IND	Baja IND	Alta IND	Baja IND
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC
▶						
ROA	-326.580*** (58.272)	-338.913*** (58.757)	-498.127*** (89.491)	-317.776*** (73.966)	-493.777*** (88.923)	-324.105*** (74.639)
L_CAPSTR	30.581 (27.576)	23.735 (26.994)	-31.047 (39.080)	102.605*** (37.477)	-37.395 (38.861)	95.414*** (36.237)
LOANS	20.225*** (7.307)	20.303*** (7.334)	20.567 (13.433)	4.836 (8.648)	16.517 (13.357)	4.003 (8.730)
D_LOANS	-20.063* (11.536)	-20.671* (11.547)	-16.875 (16.949)	2.211 (15.104)	-15.813 (16.970)	3.390 (15.145)
COM	913.089*** (166.934)	890.583*** (167.125)	1,535.804*** (273.945)	421.235* (224.945)	1,487.476*** (275.272)	427.128* (225.108)
SIZE	9.314*** (1.799)	9.773*** (1.801)	5.257** (2.596)	11.765*** (2.564)	4.814* (2.581)	11.627*** (2.569)
IND	-9.655** (4.142)	-2.167 (3.947)	-16.512* (9.591)	-12.308* (7.094)	4.373 (9.309)	-17.272** (6.897)
RISK	-44.064** (17.937)		-194.446*** (74.290)	21.157 (21.948)		
ZSCORE		-21.926** (9.365)			-74.342** (37.314)	3.469 (10.853)
IND*RISK	102.057*** (29.433)		266.662*** (97.067)	-52.159 (60.906)		
						▶

Variables	Alta IND		Baja IND		Alta IND		Baja IND	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC
▶								
IND*ZSCORE		0.033** (0.014)			0.090* (0.046)		-0.032 (0.033)	
Observaciones	2,072	2,070	1,219	853	1,219	851		
R ²	0.243	0.239	0.390	0.114	0.387	0.114		
F-test	19.88***	19.45***	21.69***	3.125***	21.46***	3.107***		

Nota: Esta tabla muestra los coeficientes estimados (error estándar) del modelo de efectos fijos. La variable dependiente es *DISC*, la provisión por préstamos incobrables dividida por los préstamos dudosos y escalada por 100. *L_LLP* es el retardo del cociente entre las provisiones por préstamos incobrables y el total de activos. *ROA* es el rendimiento de los activos calculado como EBTDA dividido por el total de activos. *L_CAPSTR* es el retardo de la relación entre capital y activo. *LOANS* son préstamos netos sobre activos totales. *D_LOANS* es la variación anual de *LOANS*. *COM* representa comisiones ingresadas por operaciones comerciales entre el total de activos. *SIZE* es el logaritmo del activo total. *RISK* es la desviación estándar de *ROE* usando tres años. *ZSCORE* es una medida del riesgo de insolvencia (véase apéndice). *IND* es el porcentaje de consejeros independientes. Todas las estimaciones incluyen controles temporales. ***, ** y * indican significación al 99 %, 95 % y 90 % de nivel de confianza, respectivamente.

En la tabla 6, se recogen los resultados para la independencia del consejo (*IND*). En las columnas 1 y 2 mostramos una relación negativa y significativa entre *DISC* y nuestras medidas de riesgo (*RISK* y *ZSCORE*). Un resultado aparentemente inesperado es la relación negativa o no significativa de la independencia con las provisiones por préstamos incobrables. En un esfuerzo por comprender mejor este resultado, multiplicamos la independencia por nuestras medidas de riesgo (*IND*RISK* e *IND*ZSCORE*). Como se ve en ambas columnas, existe una relación positiva y significativa entre estas variables interactuadas y *DISC*. Este resultado está en línea con la hipótesis 2 y sugiere que los consejeros independientes fomentan el reconocimiento del riesgo a través de las provisiones por préstamos incobrables.

No obstante, para profundizar en el efecto de la independencia del consejo, se ha realizado un análisis adicional, dividiendo la muestra en dos grupos de bancos. Dado que la independencia del consejo de administración es una característica que puede requerir un nivel crítico para resultar eficaz, utilizamos la media muestral (57 % de consejeros independientes) para estudiar diferentes situaciones. Por un lado, están los bancos con consejos altamente independientes (columnas 3 y 5); por otro lado, están aquellos con menores niveles de independencia, por debajo del valor medio. Los resultados de las columnas 3-6 de la tabla 6 apoyan los argumentos anteriores. Los coeficientes para *RISK* y *ZSCORE* en las columnas 3 y 5 son negativos, mientras que los de las variables cruzadas (*IND*RISK* e

IND*ZSCORE) son positivos. Asimismo, en las columnas 4 y 6 –los bancos con consejos menos independientes– no encontramos influencia significativa. Además de la relevancia de la independencia para la transparencia del riesgo, también se puede concluir que los consejeros independientes necesitan un porcentaje crítico para alcanzar la influencia esperada.

Las columnas 1 y 2 de la tabla 7 presentan los resultados para la relación entre la permanencia en el consejo y la dotación a las provisiones por préstamos incobrables. No obtenemos ninguna relación significativa. Esto supondría el rechazo de la hipótesis H3. Buscando una explicación a este resultado, multiplicamos la medida de permanencia en el consejo por las variables de riesgo (BDTEN*RISK y BDTEN*ZSCORE), como se presenta en las columnas 3-6 de esa misma tabla. Los resultados muestran una relación positiva y significativa entre las variables interactuadas y las provisiones para préstamos incobrables (columnas 3 y 4) que es coherente con la relación negativa y significativa entre permanencia y riesgo (columnas 5 y 6). Estos resultados coinciden con la relación negativa entre permanencia y riesgo que encontramos en la literatura (Farag y Mallin, 2018) y respaldan la hipótesis 3, que sugiere el predominio de la *hipótesis de la experiencia* sobre la *hipótesis de la amistad directiva*. Por lo tanto, gracias al mejor conocimiento adquirido por los consejeros, una permanencia alta sería más efectiva para dar cumplida información del riesgo bancario. Este resultado también es coherente con la aversión al riesgo de los consejeros más veteranos y el comportamiento excesivamente confiado de los consejeros más jóvenes.

Tabla 7. Resultados de la estimación con la permanencia del consejo

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	RISK	ZSCORE	DISC	DISC
L_LLTP	2.586*** (0.949)	2.835*** (0.923)			2.392** (0.949)	2.850*** (0.922)
ROA	-364.161*** (62.040)	-366.136*** (61.823)	-1.255*** (0.144)	-0.517* (0.266)	-348.253*** (62.155)	-370.305*** (61.813)
L_CAPSTR	37.965 (27.791)	29.918 (27.203)	-0.501*** (0.068)	-0.175 (0.125)	37.702 (27.730)	28.246 (27.195)
LOANS	17.800** (7.260)	17.941** (7.264)	0.025 (0.018)	-0.014 (0.033)	18.585** (7.249)	18.770*** (7.271)
D_LOANS	-20.053* (10.126)	-19.099* (10.126)	-0.043 (0.043)	0.002 (0.043)	-20.174* (10.126)	-19.675* (10.126)



Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	RISK	ZSCORE	DISC	DISC
▶	(11.615)	(11.603)	(0.028)	(0.052)	(11.590)	(11.597)
COM	978.301*** (168.656)	971.259*** (168.513)	-0.164 (0.372)	0.109 (0.682)	1,022.749*** (169.008)	980.149*** (168.444)
SIZE	11.182*** (1.826)	11.394*** (1.823)	0.003 (0.004)	-0.007 (0.008)	11.223*** (1.822)	11.464*** (1.822)
BDTEN	0.274 (0.264)	0.287 (0.265)	-0.002*** (0.001)	-0.004*** (0.001)	-0.046 (0.286)	0.469* (0.282)
RISK	11.082 (8.657)				-18.241 (13.417)	
ZSCORE		-1.424 (4.207)				-17.131* (9.267)
BDTEN*RISK					5.877*** (2.058)	
BDTEN*ZSCORE						1.801* (0.947)
Observaciones	2,040	2,039	2,908	2,906	2,040	2,039
R²	0.260	0.259	0.149	0.097	0.263	0.261
F-test	22.19***	22.12***	17.96***	11.01***	21.76***	21.47***

Nota: Esta tabla muestra los coeficientes estimados (error estándar) del modelo de efectos fijos. La variable dependiente es *DISC*, la provisión por préstamos incobrables dividida por los préstamos dudosos y escalada por 100. *L_LLP* es el retardo del cociente entre las provisiones por préstamos incobrables y el total de activos. *ROA* es el rendimiento de los activos calculado como EBTDA dividido por el total de activos. *L_CAPSTR* es el retardo de la relación entre capital y activo. *LOANS* son préstamos netos sobre activos totales. *D_LOANS* es la variación anual de *LOANS*. *COM* representa comisiones ingresadas por operaciones comerciales entre el total de activos. *SIZE* es el logaritmo del activo total. *RISK* es la desviación estándar de *ROE* usando tres años. *ZSCORE* es una medida del riesgo de insolvencia (véase apéndice). *BDTEN* es el promedio de años que lleva cada consejero en el consejo. Todas las estimaciones incluyen controles temporales. ***, ** y * indican significación al 99 %, 95 % y 90 % de nivel de confianza, respectivamente.

En la tabla 8 mostramos los resultados relacionados con la relación entre el porcentaje de consejeras y la dotación a provisiones por préstamos incobrables. Los coeficientes de las columnas 1-2 indican una relación negativa y significativa con la diversidad de género (*BDGEN*) que rechazaría la hipótesis H4. Buscando una explicación, esta relación negativa podría deberse a la influencia negativa de las consejeras en las políticas de riesgos, por lo que, al reducir el riesgo, su divulgación sería proporcional. Esta explicación se contrasta en las columnas 3-6. Encontramos coeficientes negativos y significativos en las columnas 3 y 4 para la relación entre *BDGEN* y *RISK* y *ZSCORE*, respectivamente. Así, la relación negativa entre *BDGEN* y *DISC* puede estar provocada por la mayor aversión al riesgo que caracteriza a las consejeras, lo que lleva a los bancos a evitar riesgos y, por tanto, a necesitar menos provisiones. Este resultado, en línea con la hipótesis 4, también está respaldado por los resultados de las columnas 5 y 6 de la misma tabla, donde las variables interactuadas entre la diversidad del consejo y el riesgo muestran un coeficiente positivo. Esta relación positiva entre la presencia de consejeras y la transparencia del banco es coherente con resultados previos en la literatura, como la relación negativa entre diversidad del consejo y opacidad corporativa mostrada por Upadhyay y Zeng (2014) o el impacto positivo de las consejeras en la divulgación de riesgos encontrada por Khandelwal, Kumar, Madhavan y Pandey (2020).

Por último, consideramos la política de retribución (compensación total de los miembros del consejo sobre beneficios y la existencia de pagos diferidos). Los resultados de esas estimaciones, recogidos en la tabla 9, no establecen relaciones significativas entre remuneración del consejo y revelación de riesgo a través de provisiones por préstamos incobrables, independientemente de la variable elegida para medir la remuneración. Buscamos su posible influencia a través de las variables multiplicativas *DPCOMP*RISK* y *DPCOMP*ZSCORE*, pero tampoco encontramos ningún resultado significativo. Por tanto, deberíamos rechazar la hipótesis 5 que predecía una relación positiva entre remuneración y reconocimiento de riesgos. La literatura sugiere que los contratos de compensación deben ajustarse cuando los directivos están próximos a la jubilación. Específicamente para los bancos, Bhagat y Bolton (2014) declaran la conveniencia de la disponibilidad diferida de la compensación ejecutiva después del último día en la empresa. Las políticas de compensación pueden considerarse relevantes para los directivos, pero no parecen serlo tanto para los consejeros. Asimismo, la falta de significación de estas variables parece sugerir que la adecuada estructura del consejo de administración ejerce una mayor influencia que la remuneración de sus integrantes.

Tabla 8. Resultados de la estimación con la diversidad de género

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	RISK	ZSCORE	DISC	DISC
L_LLTP	1.663*	1.891**			1.503	1.826**
	(0.934)	(0.907)			(0.937)	(0.905)





Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	RISK	ZSCORE	DISC	DISC
▶						
ROA	-334.230*** (58.081)	-339.195*** (58.467)	-1.326*** (0.149)	-0.475* (0.250)	-336.733*** (58.052)	-339.838*** (58.370)
L_CAPSTR	24.014 (27.179)	16.099 (26.571)	-0.541*** (0.071)	-0.127 (0.118)	21.510 (27.190)	15.115 (26.530)
LOANS	16.866** (7.176)	16.874** (7.181)	0.032* (0.019)	-0.017 (0.031)	17.006** (7.170)	16.966** (7.169)
D_LOANS	-23.798** (11.345)	-22.968** (11.334)	-0.067** (0.029)	-0.012 (0.048)	-23.531** (11.337)	-22.536** (11.317)
COM	1,000.977*** (164.983)	994.007*** (164.844)	-0.307 (0.398)	-0.109 (0.657)	982.229*** (165.151)	981.112*** (164.642)
SIZE	9.387*** (1.798)	9.603*** (1.799)	0.002 (0.005)	-0.001 (0.008)	9.370*** (1.797)	9.836*** (1.798)
BDGEN	-13.971** (5.984)	-13.621** (5.994)	-0.033** (0.017)	0.011 (0.027)	-19.617*** (6.672)	-6.637 (6.554)
RISK	9.307 (8.307)				-2.368 (10.313)	
ZSCORE		-2.134 (4.059)				-14.499** (6.231)
BDGEN*RISK					102.830* (53.896)	
▶						

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	RISK	ZSCORE	DISC	DISC
BDGEN*ZSCORE						74.423*** (28.492)
Observaciones	2,140	2,138	3,113	3,108	2,140	2,138
R ²	0.241	0.240	0.121	0.091	0.242	0.243
F-test	21.21***	21.11***	15.33***	11.15***	20.59***	20.65***

Nota: Esta tabla muestra los coeficientes estimados (error estándar) del modelo de efectos fijos. La variable dependiente es *DISC*, la provisión por préstamos incobrables dividida por los préstamos dudosos y escalada por 100. *L_LLP* es el retardo del cociente entre las provisiones por préstamos incobrables y el total de activos. *ROA* es el rendimiento de los activos calculado como EBTDA dividido por el total de activos. *L_CAPSTR* es el retardo de la relación entre capital y activo. *LOANS* son préstamos netos sobre activos totales. *D_LOANS* es la variación anual de *LOANS*. *COM* representa comisiones ingresadas por operaciones comerciales entre el total de activos. *SIZE* es el logaritmo del activo total. *RISK* es la desviación estándar de *ROE* usando tres años. *ZSCORE* es una medida del riesgo de insolvencia (véase apéndice). *BDGEN* es el porcentaje de consejeras. Todas las estimaciones incluyen controles temporales. ***, ** y * indican significación al 99%, 95% y 90% de nivel de confianza, respectivamente.

Tabla 9. Resultados de la estimación con la remuneración del consejo

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC
L_LLP	2.248* (1.275)	-0.180 (1.511)	-1.766 (1.882)	2.720** (1.258)	-0.102 (1.488)	-1.555 (1.847)
ROA	-282.001*** (86.134)	-361.717*** (87.031)	-434.820*** (110.674)	-276.868*** (86.225)	-354.965*** (86.567)	-423.612*** (109.440)
L_CAPSTR	25.823 (34.118)	-0.873 (35.405)	3.506 (39.514)	19.972 (34.045)	-1.357 (34.917)	0.946 (39.458)
LOANS	34.424*** (9.559)	31.810** (14.735)	34.132** (16.368)	33.175*** (9.562)	29.958** (14.727)	33.410** (16.374)

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC
▶						
D_LOANS	-26.055* (13.538)	-8.265 (16.993)	-15.142 (18.142)	-23.408* (13.492)	-9.250 (16.950)	-15.198 (17.895)
COM	853.584*** (231.652)	477.841 (347.769)	551.646 (405.253)	830.569*** (231.794)	437.229 (346.263)	536.925 (404.848)
SIZE	9.552*** (2.140)	9.138*** (3.015)	9.005*** (3.238)	10.002*** (2.132)	8.923*** (3.012)	9.059*** (3.223)
RISK	25.082* (12.929)	-5.082 (12.773)	7.526 (21.110)			
ZSCORE				-0.347 (4.872)	5.539 (6.746)	5.876 (6.875)
COMP	182.605 (147.477)		89.513 (174.254)	193.185 (147.636)		82.117 (174.226)
DPCOMP		0.937 (2.428)	2.371 (2.519)		0.499 (2.470)	1.345 (2.609)
DPCOMP*RISK		29.612 (29.577)	17.719 (35.451)			
DPCOMP*ZSCORE					-0.013 (0.010)	-0.013 (0.010)
Constante	-245.199*** (55.264)	-220.613*** (76.476)	-218.687*** (82.426)	-254.974*** (55.180)	-213.419*** (76.545)	-218.590*** (82.153)
Observaciones	1,613	993	905	1,613	993	905

▶

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC
R²	0.237	0.146	0.121	0.235	0.146	0.122
F-test	15.10***	4.528***	3.108***	14.91***	4.560***	3.145***

Nota: Esta tabla muestra los coeficientes estimados (error estándar) del modelo de efectos fijos. La variable dependiente es *DISC*, la provisión por préstamos incobrables dividida por los préstamos dudosos y escalada por 100. *L_LLP* es el retardo del cociente entre las provisiones por préstamos incobrables y el total de activos. *ROA* es el rendimiento de los activos calculado como EBTDA dividido por el total de activos. *L_CAPSTR* es el retardo de la relación entre capital y activo. *LOANS* son préstamos netos sobre activos totales. *D_LOANS* es la variación anual de *LOANS*. *COM* representa comisiones ingresadas por operaciones comerciales entre el total de activos. *SIZE* es el logaritmo del activo total. *RISK* es la desviación estándar de *ROE* usando tres años. *ZSCORE* es una medida del riesgo de insolvencia (véase apéndice). *COMP* es la compensación total de los consejeros entre el EBTDA. *DPCOMP* es una variable dicotómica que vale 1 si existe compensación diferida en el consejo y 0 en caso contrario. Todas las estimaciones incluyen controles temporales. ***, ** y * indican significación al 99 %, 95 % y 90 % de nivel de confianza, respectivamente.

4.3. Análisis adicionales

Realizamos una serie de análisis adicionales como comprobaciones de robustez. Primero, sustituimos la medida de apalancamiento por el ratio de capital de Tier 1. En segundo lugar, utilizamos el 50 % como referencia para agrupar consejos más o menos independientes. También hemos utilizado el logaritmo del número de consejeros como medida del tamaño, aunque no recogemos estos últimos resultados en esta versión por limitaciones de espacio.

Tabla 10. Resultados del contraste de robustez para *RISK*

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC
<i>L_LLP</i>	1.222**	1.763*	1.558	2.486**	1.965*	-1.723
	(0.591)	(0.988)	(1.001)	(1.009)	(1.003)	(1.964)
<i>ROA</i>	-304.781***	-403.928***	-373.400***	-393.713***	-407.390***	-458.606***
	(36.515)	(66.142)	(66.246)	(68.410)	(66.235)	(122.245)



Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC
▶						
L_TIER1	-1.827 (9.504)	-34.496* (20.335)	-40.651* (20.758)	-40.234* (20.539)	-38.564* (20.383)	-3.566 (30.295)
LOANS	17.888*** (4.501)	28.848*** (9.051)	33.688*** (9.277)	31.477*** (9.199)	30.769*** (9.133)	50.639*** (17.955)
D_LOANS	-22.972*** (6.642)	-29.065** (12.628)	-22.711* (12.778)	-23.329* (12.881)	-28.316** (12.703)	-34.582* (19.980)
COM	767.563*** (110.476)	1,076.730*** (198.674)	982.260*** (201.996)	1,050.993*** (200.760)	1,087.304*** (200.490)	416.997 (429.992)
SIZE	8.810*** (0.958)	7.704*** (2.032)	6.808*** (2.044)	8.285*** (2.078)	6.692*** (2.065)	4.553 (3.609)
RISK	0.399 (5.406)	11.890 (8.905)	-49.441** (19.710)	-22.048 (14.611)	2.134 (11.899)	4.504 (21.735)
BDSIZE		-0.251 (0.779)				
BDSIZE ²		0.005 (0.025)				
IND			-10.569** (4.480)			
IND*RISK			119.320*** (32.937)			
BDTEN				0.216 (0.307)		
▶						

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC
▶						
BDTEN*RISK				6.580*** (2.220)		
BDGEN					-16.576** (7.282)	
BDGEN*RISK					59.833 (58.099)	
COMP						121.545 (178.717)
DPCOMP						1.496 (2.648)
DPCOMP*RISK						35.596 (36.096)
Observaciones	5,879	1,877	1,803	1,788	1,851	831
R²	0.152	0.253	0.267	0.274	0.259	0.127
F-test	36.21***	18.70***	19.15***	19.74***	18.99***	2.952***

Nota: Esta tabla muestra los coeficientes estimados (error estándar) del modelo de efectos fijos. Todas las estimaciones incluyen término independiente y controles temporales. ***, ** y * indican significación al 99%, 95% y 90% de nivel de confianza, respectivamente.

En las tablas 10 y 11, utilizamos el retardo del índice Tier 1 (L_TIER1) en lugar de L_CAPSTR incluyendo la intervención de las variables del consejo –tamaño, independencia, permanencia, diversidad y compensación– y obtenemos resultados similares. Además, el coeficiente negativo y significativo para L_TIER1 en las columnas 3 y 4 respalda la presencia de gestión del resultado.

Tabla 11. Resultados del contraste de robustez para ZSCORE

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC
L_LLTP	1.182** (0.566)	2.125** (0.953)	2.351** (0.961)	2.950*** (0.975)	2.324** (0.965)	-1.374 (1.915)
ROA	-302.123*** (36.442)	-406.297*** (66.220)	-400.751*** (66.242)	-410.999*** (68.427)	-408.888*** (66.303)	-447.467*** (122.021)
L_TIER1	-1.766 (9.478)	-38.773* (20.249)	-43.449** (20.707)	-41.107** (20.502)	-41.630** (20.267)	-5.841 (30.286)
LOANS	17.599*** (4.515)	29.699*** (9.098)	32.871*** (9.345)	31.718*** (9.257)	30.723*** (9.154)	48.681*** (17.980)
D_LOANS	-22.790*** (6.641)	-28.489** (12.632)	-22.977* (12.792)	-23.923* (12.909)	-26.941** (12.687)	-34.927* (19.880)
COM	768.298*** (110.401)	1,072.807*** (198.649)	979.476*** (202.381)	1,019.655*** (200.917)	1,089.833*** (199.581)	387.211 (430.944)
SIZE	8.869*** (0.958)	7.920*** (2.032)	7.185*** (2.049)	8.628*** (2.083)	7.211*** (2.063)	5.130 (3.580)
ZSCORE	-3.463 (2.704)	0.991 (4.546)	-35.955*** (12.871)	-8.452 (10.355)	-15.231** (7.552)	0.668 (7.132)
BDSIZE		-0.005 (0.804)				
BDSIZE ²		-0.001 (0.025)				
IND			-1.486 (4.285)			



Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC	DISC
IND*ZSCORE			0.053*** (0.018)			
BDTEN				0.732** (0.302)		
BDTEN*SCORE				1.200 (1.039)		
BDGEN					-5.090 (7.098)	
BDGEN*ZSCORE					79.740** (32.555)	
COMP						117.046 (179.119)
DPCOMP						1.964 (2.774)
DPCOMP*ZSCORE						-0.004 (0.011)
Observaciones	5,874	1,875	1,801	1,786	1,849	831
R²	0.152	0.252	0.263	0.271	0.261	0.125
F-test	36.23***	18.62***	18.81***	19.36***	19.17***	2.891***

Nota: Esta tabla muestra los coeficientes estimados (error estándar) del modelo de efectos fijos. Todas las estimaciones incluyen término independiente y controles temporales. ***, ** y * indican significación al 99%, 95% y 90% de nivel de confianza, respectivamente.

Realizamos otro análisis utilizando el 50 % como punto de referencia para la independencia del consejo de administración. Una mayoría de consejeros independientes puede ejercer suficiente poder para influir decisivamente en la revelación del riesgo. Los bancos con una mayoría de consejeros independientes se incluyen en las columnas 1 y 3; las columnas 2

y 4 reflejan aquellos bancos donde los independientes son una minoría. Los resultados de la tabla 12 apoyan los ya explicados. Los coeficientes de *RISK* y *ZSCORE* en las columnas 1 y 3 son negativos, mientras que los de las variables cruzadas son positivos. En cuanto a los resultados de las columnas 2 y 4, para los bancos con menos consejeros independientes, no encontramos una influencia significativa, en la línea de lo indicado en la tabla 6.

Tabla 12. Resultados de la estimación con el 50 % de independencia como referencia

Variables	Alta IND	Baja IND	Alta IND	Baja IND
	(1)	(2)	(3)	(4)
	DISC	DISC	DISC	DISC
L_LLPL	1.458 (1.177)	1.329 (1.546)	1.951* (1.123)	1.631 (1.532)
ROA	-413.432*** (80.205)	-298.548*** (77.297)	-412.007*** (80.871)	-303.282*** (77.350)
L_CAPSTR	2.429 (36.756)	85.030** (38.792)	-10.796 (36.686)	76.068** (36.402)
LOANS	31.038*** (11.285)	-7.467 (8.759)	28.724** (11.288)	-7.791 (8.859)
D_LOANS	-27.243* (15.048)	10.898 (16.403)	-26.989* (15.042)	12.140 (16.414)
COM	1,404.410*** (246.577)	327.350 (243.096)	1,355.120*** (246.817)	328.256 (242.478)
SIZE	5.803** (2.329)	16.451*** (2.839)	6.185*** (2.330)	16.293*** (2.841)
IND	-22.741*** (7.951)	-19.659** (7.911)	-2.748 (7.675)	-22.988*** (7.773)
RISK	-117.926** (48.660)	21.457 (21.865)		



Variables	Alta IND	Baja IND	Alta IND	Baja IND
	(1)	(2)	(3)	(4)
	DISC	DISC	DISC	DISC
▶				
ZSCORE			-89.109*** (30.559)	1.190 (10.480)
IND*RISK	185.354*** (67.279)	-39.564 (72.330)		
IND*ZSCORE			0.112*** (0.039)	-0.020 (0.036)
Observaciones	1,407	665	1,405	665
R ²	0.338	0.151	0.338	0.150
F-test	20.55***	3.240***	20.49***	3.215***

Nota: Esta tabla muestra los coeficientes estimados (error estándar) del modelo de efectos fijos. Todas las estimaciones incluyen término independiente y controles temporales. ***, ** y * indican significación al 99%, 95% y 90% de nivel de confianza, respectivamente.

5. Conclusiones

La crisis financiera internacional de comienzos de la década pasada y la actual crisis económica derivada de la COVID-19 presentan como rasgo común la relevancia del sistema financiero de cara a la generación de un crecimiento económico estable. Mientras que la primera puso de relieve la vulnerabilidad de las entidades bancarias debido a una excesiva exposición al riesgo, una lección que se puede extraer de esta última –en la que aún nos encontramos inmersos– es la colaboración de los bancos con las autoridades públicas para evitar el estrangulamiento financiero de familias y empresas a pesar del aumento de riesgo exigido por esas políticas. Parece lógico, por tanto, centrar nuestra investigación en cómo mejorar la gestión del riesgo bancario y, más en concreto, cómo alcanzar ese objetivo mediante el diseño de una adecuada gobernanza de los bancos. Nos hacemos eco así de la inquietud de instituciones internacionales que han tratado de asegurar la transmisión de información sobre los riesgos asumidos por las entidades de depósito (Basel Committee on Banking Supervision, 2018; International Financial Reporting Standards, 2020).

Dada la importancia y la discrecionalidad de las dotaciones destinadas a cubrir el riesgo de crédito, en este artículo hemos analizado cómo el consejo de administración –probablemente el mecanismo interno de gobierno corporativo por excelencia– puede contribuir a mejorar la transparencia corporativa y conducir a una política de revelación de riesgos acorde con las demandas de los inversores. Por lo tanto, la primera contribución de nuestro estudio consiste en ampliar el elenco de factores explicativos de las provisiones por préstamos incobrables incluyendo las características del consejo. Mientras que la investigación previa se ha centrado en los factores puramente financieros que determinan dichas provisiones, nuestro punto de vista sugiere que el consejo de administración de los bancos influye también de manera notable. Esta contribución adquiere mayor relevancia al tener en cuenta las complejidades del gobierno de las entidades financieras y la necesidad de garantizar un equilibrio entre el incentivo de los accionistas para asumir riesgos adicionales y la consecución del objetivo social de un sistema financiero sólido y estable.

Nuestros resultados confirman que algunas características del consejo de administración (más en concreto, su tamaño, composición, antigüedad y diversidad de género) influyen significativamente en la mejora de la transparencia de la entidad. En primer lugar, encontramos una relación en forma de U invertida entre la dotación a provisiones por préstamos incobrables y el tamaño del consejo. Esta relación sugiere la conveniencia de que los consejos cuenten con un número intermedio de consejeros, evitando tanto el exceso como el defecto en el tamaño, y confirma la sugerencia efectuada por el legislador español en la revisión de 2020 del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (CNMV, 2020). En segundo lugar, observamos una relación positiva entre la presencia de consejeros independientes y la transparencia bancaria, corroborando la necesidad de contar con este tipo de consejeros para mejorar la calidad de la información suministrada por los bancos a los mercados de capitales. Estos resultados son coherentes con la decidida apuesta de muchos países –el nuestro entre ellos– por la figura de los consejeros independientes. Hay otra característica de los consejeros que, a modo de tercer resultado, se desprende de nuestro análisis y es su permanencia o antigüedad en el consejo, de modo que mayor veteranía parece conducir a una política de riesgos más transparente. Ciertamente, una excesiva antigüedad podría ir en detrimento de la independencia del consejero, siendo este un peligro que se ha tratado de atajar con la modificación de la Ley de sociedades de capital (31/2014), que establece que un consejero no podrá ser considerado independiente tras un periodo continuado superior a doce años. Sin embargo, nuestros resultados indican que se trata de aspectos complementarios, siendo aconsejable reforzar ambos rasgos conjuntamente. Asimismo, hemos encontrado un efecto positivo de la diversidad de género en el consejo, confirmando la mayor propensión de las consejeras a facilitar información sobre el riesgo de las entidades a través de la dotación de provisiones.

Tomados en su conjunto, nuestros resultados pueden decir que las recientes recomendaciones de gobierno corporativo recogidas en los códigos de buen gobierno promulgados en las últimas décadas en España van en buena dirección, al tiempo que se hace preciso continuar avanzando en la configuración de consejos de administración con una óptima com-

posición y combinación de conocimientos, experiencias y bagajes. Conviene hacer constar en esta síntesis de resultados que no hemos encontrado pruebas de que la remuneración de los consejeros (ya sea en términos de remuneración total o en términos de retribución diferida) incida en la dotación a las provisiones. Este hecho podría interpretarse como una indicación de que la adecuada configuración del consejo parece más eficaz que la remuneración de los consejeros, al mismo tiempo que aconseja profundizar en los esquemas de remuneración para lograr fórmulas más eficaces.

Una segunda contribución de nuestra investigación es el ámbito internacional de estudio y, por tanto, el hecho de abordar distintos entornos financieros e institucionales. En este sentido, y aunque no lo hayamos desarrollado en el presente trabajo, sería interesante analizar si y cómo el consejo de administración interactúa con mecanismos externos de gobierno corporativo para mejorar la transparencia bancaria. Aunque de modo muy embrionario, la evidencia que aportamos muestra claras divergencias internacionales pues la banca estadounidense presenta una política más cauta (en el sentido de unas provisiones más cuantiosas dados los riesgos asumidos) que su homóloga europea.

La presente investigación puede resultar de interés para diversos grupos de usuarios de la información financiera de los bancos. La ausencia de evidencia relativa a la influencia de la remuneración pone sobre la mesa la cuestión acerca de si la regulación debe establecer pautas más concretas en ese sentido. Además, los reguladores pueden apoyarse en nuestros resultados para profundizar en la configuración óptima del consejo de administración como forma de mejorar la transparencia de las entidades de depósito⁴. En lo que se refiere a estas últimas, nuestro trabajo corrobora la conveniencia de conformar adecuadamente el consejo de administración e insinúa la conveniencia de instaurar otros mecanismos (comisiones o unidades de control de riesgo) para garantizar la adecuada revelación de información sobre los riesgos de la entidad.

El presente estudio no está exento de limitaciones que pueden ser vistas como otras líneas de investigación futuras. Las diferencias internacionales apuntadas en el análisis descriptivo pueden inspirar otros trabajos. Las diferencias de carácter legal, institucional o religioso entre diversas regiones pueden arrojar luz en este ámbito y sería conveniente abordar su estudio. Aunque la endogeneidad no debería constituir un problema dada la naturaleza de las provisiones –obligaciones presentes derivadas de eventos pasados–, es otro campo que queda abierto a nuevas investigaciones. Asimismo, aunque hemos centrado nuestra atención en el consejo como tal, el análisis de la configuración de sus comisiones (especialmente la de auditoría y la de riesgos) puede proporcionar nuevas claves. Por último, el estudio de las motivaciones personales y de las conexiones entre consejos o consejeros, puede ser clarificador y empieza a despuntar como línea de investigación.

⁴ Véase a este respecto *Corporate governance principles for banks*, publicado por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea en octubre de 2014.

Referencias bibliográficas

- Abou-El-Sood, H. (2019). Corporate governance and risk taking: the role of board gender diversity. *Pacific Accounting Review*, 31(1), 19-42.
- Adams, R. B. (2017). Boards, and the directors who sit on them. En B. E. Hermalin y M. S. Weisbach (Ed.), *The Economics of Corporate Governance* (pp. 291-382). Elsevier.
- Adams, R. B. y Mehran, H. (2012). Bank board structure and performance: Evidence for large bank holding companies. *Journal of Financial Intermediation*, 21(2), 243-267.
- Ahmed, A. S.; Takeda, C. y Thomas, S. (1999). Bank loan loss provisions: a reexamination of capital management, earnings management and signaling effects. *Journal of Accounting and Economics*, 28(1), 1-25.
- Basel Committee on Banking Supervision. (2018). *Pillar 3 disclosure requirements – updated framework*.
- Beatty, A. y Liao, S. (2014). Financial accounting in the banking industry: A review of the empirical literature. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2), 339-383.
- Berger, A. N.; Kick, T. y Schaeck, K. (2014). Executive board composition and bank risk taking. *Journal of Corporate Finance*, 28, 48-65.
- Bhagat, S. y Bolton, B. (2014). Financial crisis and bank executive incentive compensation. *Journal of Corporate Finance*, 25, 313-341.
- Bouvatier, V.; Lepetit, L. y Strobel, F. (2014). Bank income smoothing, ownership concentration and the regulatory environment. *Journal of Banking & Finance*, 41, 253-270.
- CNMV. (2020). *Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas*. Madrid.
- Curcio, D.; De Simone, A. y Gallo, A. (2017). Financial crisis and international supervision: New evidence on the discretionary use of loan loss provisions at Euro Area commercial banks. *The British Accounting Review*, 49(2), 181-193.
- Chen, J.; Leung, W. S.; Song, W. y Goergen, M. (2019). Why female board representation matters: The role of female directors in reducing male CEO overconfidence. *Journal of Empirical Finance*, 53, 70-90.
- Donoher, W. J.; Reed, R. y Storrud-Barnes, S. F. (2007). Incentive Alignment, Control, and the Issue of Misleading Financial Disclosures. *Journal of Management*, 33(4), 547-569.
- Faleye, O. y Krishnan, K. (2017). Risky lending: Does bank corporate governance matter? *Journal of Banking & Finance*, 83, 57-69.
- Farag, H. y Mallin, C. (2018). The influence of CEO demographic characteristics on corporate risk-taking: evidence from Chinese IPOs. *The European Journal of Finance*, 24(16), 1.528-1.551.
- FMI. (2020). *Informe sobre la estabilidad financiera mundial*.
- Fonseca, A. R. y González, F. (2008). Cross-country determinants of bank income smoothing by managing loan-loss provisions. *Journal of Banking & Finance*, 32(2), 217-228.
- García Lara, J. M.; García Osma, B.; Mora, A. y Scapin, M. (2017). The monitoring role of female directors over accounting quality. *Journal of Corporate Finance*, 45, 651-668.
- Grove, H.; Patelli, L.; Victoravich, L. M. y Xu, P. (2011). Corporate Governance and Performance in the Wake of the Financial Crisis: Evidence from US Commercial Banks.

- Corporate Governance: An International Review*, 19(5), 418-436.
- Huang, S. y Hilary, G. (2018). Zombie Board: Board Tenure and Firm Performance. *Journal of Accounting Research*, 56(4), 1.285-1.329.
- Hui, K. W. y Matsunaga, S. R. (2014). Are CEOs and CFOs Rewarded for Disclosure Quality? *The Accounting Review*, 90(3), 1.013-1.047.
- International Financial Reporting Standards. (1998). *IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets*.
- International Financial Reporting Standards. (2020). *IFRS 7 — Financial Instruments: Disclosures*.
- Jeong, S.-H. y Harrison, D. A. (2017). Glass Breaking, Strategy Making, and Value Creating: Meta-Analytic Outcomes of Women as CEOs and TMT members. *Academy of Management Journal*, 60(4), 1.219-1.252.
- John, K.; De Masi, S. y Paci, A. (2016). Corporate Governance in Banks. *Corporate Governance: An International Review*, 24(3), 303-321.
- Jungherr, J. (2018). Bank opacity and financial crises. *Journal of Banking & Finance*, 97, 157-176.
- Khandelwal, C.; Kumar, S.; Madhavan, V. y Pandey, N. (2020). Do board characteristics impact corporate risk disclosures? The Indian experience. *Journal of Business Research*, 121, 103-111.
- Khaw, K. L.-H.; Liao, J.; Tripe, D. y Wongchoti, U. (2016). Gender diversity, state control, and corporate risk-taking: Evidence from China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 39, 141-158.
- Laeven, L. y Majnoni, G. (2003). Loan loss provisioning and economic slowdowns: too much, too late? *Journal of Financial Intermediation*, 12(2), 178-197.
- Pathan, S. y Faff, R. (2013). Does board structure in banks really affect their performance? *Journal of Banking & Finance*, 37(5), 1.573-1.589.
- Pirson, M. y Turnbull, S. (2011). Corporate Governance, Risk Management, and the Financial Crisis: An Information Processing View. *Corporate Governance: An International Review*, 19(5), 459-470.
- Plan General de Contabilidad. (2007). Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre.
- Rodriguez-Dominguez, L.; Gallego-Alvarez, I. y Garcia-Sanchez, I. M. (2009). Corporate Governance and Codes of Ethics. *Journal of Business Ethics*, 90(2), 187.
- Sghaier, A. y Hamza, T. (2018). Does boardroom gender diversity affect the risk profile of acquiring banks? *Managerial Finance*, 44(10), 1.174-1.199.
- Srivastav, A. y Hagendorff, J. (2016). Corporate Governance and Bank Risk-taking. *Corporate Governance: An International Review*, 24(3), 334-345.
- Upadhyay, A. y Zeng, H. (2014). Gender and ethnic diversity on boards and corporate information environment. *Journal of Business Research*, 67(11), 2.456-2.463.
- Vafeas, N. (2003). Length of Board Tenure and Outside Director Independence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(7-8), 1.043-1.064.
- Vallascas, F.; Mollah, S. y Keasey, K. (2017). Does the impact of board independence on large bank risks change after the global financial crisis? *Journal of Corporate Finance*, 44, 149-166.
- Yang, P.; Riepe, J.; Moser, K.; Pull, K. y Terjesen, S. (2019). Women directors, firm performance, and firm risk: A causal perspective. *The Leadership Quarterly*, 30(5), 10.1297.

Anexo

Definición de variables

Variable	Definición	Signo esperado
DISC	Cociente entre provisión por préstamos incobrables y préstamos dudosos, escalado por 100. Los préstamos dudosos representan préstamos que no se van a cobrar o con alta morosidad.	
RISK	La desviación estándar del ROE usando 3 años: $\sqrt{\sum (ROE_t - \overline{ROE})^2/3}$.	+
ZSCORE	$(ROA + CAPSTR)/SDROA$; dividido por 1.000 y multiplicado por -1 para facilitar su interpretación; $SDROA$ es la desviación estándar del ROA usando 3 años: $\sqrt{\sum (ROA_t - \overline{ROA})^2/3}$.	+
L_LLTP	El retardo de <i>LLP</i> . <i>LLP</i> representa las provisiones por préstamos incobrables divididas por el total de activos y escaladas por 100.	+
ROA	EBTDA sobre el total de activos. EBTDA representa las ganancias antes de impuestos, depreciaciones y amortizaciones.	+/-
L_CAPSTR	El retardo de <i>CAPSTR</i> . <i>CAPSTR</i> es el capital social entre el activo.	+/-
LOANS	Representa el total de préstamos concedidos, descontados las posibles pérdidas por impagos y los ingresos por intereses no realizados. Está dividido entre el total de activos.	+
D_LOANS	La variación anual de <i>LOANS</i> .	-
COM	Comisiones ingresadas por operaciones comerciales. Aunque la principal fuente de ingresos de los bancos comerciales son los ingresos por intereses de los préstamos a los clientes, también generan ingresos por comisiones por transferencias, pagos atrasados, compensación de cheques y otros conceptos. Se divide por el total de activos.	+
SIZE	El logaritmo del total de activos.	+
L_TIER1	El retardo de <i>TIER1</i> , que representa el ratio de capital Tier 1 como el porcentaje del total de activos ponderados por riesgo. Este ratio recoge el capital de alta calidad requerido a los bancos y otras instituciones financieras para hacer frente a situaciones de quiebra.	+/-
BDSIZE	El número de miembros del consejo al final del año fiscal.	∩





Variable	Definición	Signo esperado
▶		
IND	Porcentaje de consejeros independientes.	+
BDTEN	La media de años que llevan los consejeros en el consejo.	+
BDGEN	El porcentaje de consejeras.	+
COMP	La compensación total de los consejeros dividido entre el EBTDA.	+
DPCOMP	Variable dicotómica que vale 1 cuando existen pagos diferidos a los consejeros y 0 en caso contrario.	+