

La adopción de prácticas de buen gobierno por las empresas españolas: determinantes y repercusiones

DATOS BÁSICOS DE TESIS DOCTORAL

Autor: Enrique Fernández Rodríguez

Director: Silvia Gómez Ansón

Universidad y fecha de lectura: Universidad de Oviedo, 8 de febrero de 2006.

Palabras clave: Gobierno Corporativo, Códigos de Buen Gobierno, Consejos de Administración, Valor de la empresa

Clasificación JEL: G30, G38

Acceso al documento completo: solicitudes al autor, efernan@uniovi.es

Publicaciones:

Fernández Rodríguez, E.; Gómez Ansón, S., (2002): “Valoración de los inversores de la adopción de prácticas de buen gobierno por las empresas españolas cotizadas”; *Estudios Financieros: Revista de Contabilidad y Tributación*, vol. 233/34, págs 107-148.

Gómez Ansón, S.; Fernández Rodríguez, E., (2003): “La experiencia del Código Olivencia”; *Análisis Financiero*, vol. 90, págs. 63-71.

Fernández Rodríguez, E.; Gómez Ansón, S.; Cuervo García, Á., (2004): “The stock market reaction to the introduction of best practices codes by Spanish firms”; *Corporate Governance: an International Review*, vol. 12(1), págs. 29-46.

RESUMEN

El objetivo de esta Tesis Doctoral es analizar las repercusiones que ha tenido en las empresas y en el mercado de capitales español la promulgación en febrero del año 1998 del Código de Buen Gobierno elaborado por la Comisión Olivencia. Con este objetivo se estudian los factores determinantes de la decisión de cumplir voluntariamente con las recomendaciones del Código por parte de las empresas no financieras españolas cotizadas en el periodo 1998-2000, y la valoración que a corto, medio y largo plazo, ha realizado el mercado de capitales de dicha decisión.

Los resultados del análisis empírico muestran un escaso grado de seguimiento de las recomendaciones del Código y que las empresas que han declarado cumplirlo de forma voluntaria han sido aquellas que potencialmente presentaban menores posibilidades de extracción de beneficios privados de control. Asimismo, se observa que el mercado de capitales parece reaccionar de forma positiva a corto plazo en torno a los anuncios de adopción de las prácticas de buen gobierno contempladas por el Código Olivencia, siendo mayor esta reacción en el caso de empresas que presentan un menor desarrollo de los mecanismos de supervisión y control de los gestores. Por último, no parece apreciarse que las empresas que

declaran cumplir con el Código experimenten un incremento en su rendimiento de mercado a medio y largo plazo.

En conclusión, los resultados obtenidos en el presente trabajo parecen apuntar al escaso éxito de la promulgación del Código Olivencia, en primer lugar, como medio para reformar de forma efectiva las estructuras de gobierno de las empresas españolas, puesto que parece observarse que las empresas que han declarado cumplir con el Código Olivencia son las que presentaban mejores estructuras de gobierno previas; y en segundo lugar, como medio para incrementar el valor de las empresas, puesto que no se observa que su cumplimiento haya contribuido a generar incrementos significativos en el rendimiento de mercado de las empresas a medio y largo plazo.

ÍNDICE

Introducción.

Capítulo 1. El Gobierno de la Empresa

- 1.1. Introducción.
- 1.2. El estudio del gobierno corporativo.
- 1.3. La relación accionistas – directivos.
- 1.4. Los mecanismos de supervisión y control de las actuaciones directivas.
- 1.5. La interdependencia entre los mecanismos de supervisión y control de las actuaciones directivas.
- 1.6. Los modelos de gobierno corporativo.
- 1.7. El modelo de gobierno corporativo español.

Capítulo 2. El Consejo de Administración.

- 2.1. Introducción.
- 2.2. Las atribuciones y la composición del consejo de administración.
- 2.3. La eficiencia supervisora del consejo de administración.
- 2.4. Los factores explicativos de los cambios en el consejo de administración.
- 2.5. Los modelos de consejo de administración.
- 2.6. Los consejos de administración en España.

Capítulo 3. Los Códigos de Buen Gobierno.

- 3.1. Introducción.
- 3.2. Origen y objetivos de los Códigos de Buen Gobierno.
- 3.3. Características de los Códigos de Buen Gobierno.
- 3.4. Los Códigos de Buen Gobierno en el ámbito internacional.
- 3.5. Los Códigos de Buen Gobierno en la Unión Europea.
- 3.6. Los Códigos de Buen Gobierno en España.
- 3.7. Repercusiones de la promulgación de los Códigos de Buen Gobierno.

Capítulo 4. Determinantes y repercusiones del cumplimiento voluntario del Código Olivencia.

- 4.1. Introducción.

- 4.2. Determinantes del cumplimiento voluntario con el Código Olivencia.
- 4.3. La valoración del mercado de capitales de la adopción de las recomendaciones del Código Olivencia.
- 4.4. Rentabilidades a medio y largo plazo asociadas al cumplimiento con el Código Olivencia.

Conclusiones.

Anexos.

Bibliografía.

BIBLIOGRAFÍA RECOMENDADA

CADBURY REPORT (1992): “Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance”. GEE & Co. Ltd., London.

CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO (Informe Olivencia) (1998): “El Gobierno de las Sociedades Cotizadas”, CNMV.

COMISIÓN EUROPEA (2002): “Comparative Study of Corporate Governance Codes relevant to the European Union and its member states”. Disponible en www.cnmv.es

INFORME ALDAMA (2003): Informe de la comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas. CNMV.

CÓDIGO UNIFICADO (2006): “Informe del grupo especial sobre buen gobierno de las sociedades cotizadas”, CNMV.