

El Gobierno Corporativo de la Empresa. Un enfoque de confianza para los accionistas

REALIZADA POR María del Mar Alonso Almeida.

DIRIGIDA POR Eduardo Bueno Campos.

LUGAR DE CELEBRACIÓN Universidad Autónoma de Madrid.

FECHA DE PRESENTACIÓN 17 de julio de 2007.

TRIBUNAL Vicente Salas Fumás (Presidente).
Jesús Rodríguez Pomada (Secretario).
Enrique Bonsón Ponte (Vocal).
Valentín Azofra Palenzuela (Vocal).
José Miguel Rodríguez Antón (Secretaria).

RESUMEN

La globalización de la economía y los escándalos financieros en algunas empresas han hecho que la información sobre el funcionamiento y gobierno de las empresas sea un asunto crítico para la confianza en éstas y para el buen funcionamiento del mercado de capitales.

La información sobre las empresas, no sólo reduce los riesgos sobre las inversiones, sino que también reduce las asimetrías de información e incrementa la transparencia de la empresa frente a accionistas e inversores.

Los códigos de buen gobierno y la legislación emanada de estos códigos han exigido nuevos e importantes requerimientos de información a las empresas frente a los accionistas, principalmente en relación a los órganos y a las prácticas de gobierno de las empresas.

El uso de la tecnología de Internet permite a las empresas poner un gran volumen de información a disposición de los accionistas y de los terceros interesados en cualquier parte del mundo, con un bajo coste. Pero lo que es más importante, permite restablecer la confianza perdida en la empresa y sus órganos de gobierno, gracias a la transparencia y a la participación que incorpora en la vida social de la empresa.

En el año 2002 la Unión Europea desarrolló el llamado Informe Winter, informe que recoge un conjunto de buenas prácticas en lo que tiene que ver con el funcionamiento de los órganos de gobierno de las empresas y su relación con el mercado, con el objetivo de incrementar la confianza en las empresas. España ha promulgado tres informes de buen gobierno corporativo: el Código Olivencia (1998); el Informe Aldama (2003) y el Código Unificado (2006); los cuales recomiendan el uso de la tecnología de Internet para proporcionar confianza a accionistas e inversores.

En esta investigación se ha estudiado los factores que han contribuido a la pérdida de confianza, el papel de los códigos de buen gobierno en la recuperación de la confianza y se ha analizado si la tecnología de Internet puede contribuir a la recuperación y fortalecimiento de la confianza para los accionistas.

En el primer capítulo se estudian los antecedentes de la situación actual de la confianza en las empresas; los enfoques teóricos existentes sobre cual debe ser el comportamiento de las empresas frente a los terceros interesados; el estado actual sobre el gobierno corporativo regulado en la legislación vigente y las recomendaciones de los códigos de buen gobierno. Finalmente, se

plantean las proposiciones generales con sus hipótesis, a las que busca dar respuesta la investigación llevada a cabo.

En el capítulo segundo se tratan los fundamentos teóricos que van a permitir desarrollar la investigación. Así, se pone de manifiesto la naturaleza del problema objeto de estudio y se sientan las bases para el modelo de análisis.

En el capítulo tercero se analizan en profundidad las bases teóricas y las variables del modelo de análisis propuesto. En concreto, se lleva a cabo una definición y descripción de cada una de las variables; se revisa como en diferentes trabajos empíricos se miden cada una de las mismas, se determina cuál es la mejor medida que se ajusta a las necesidades de la investigación y se formulan, en definitiva, las hipótesis específicas sobre el modelo planteado para la refutación de las proposiciones e hipótesis formuladas.

En el capítulo cuarto, se explica la metodología que se va a seguir en el trabajo empírico. Para ello, en primer lugar, se concreta cual va a ser la población objeto de estudio. En segundo lugar se justifica el método elegido para la obtención de la información que es necesaria para poder hacer operativas cada una de las variables del modelo. Finalmente, se expone la construcción y medición de la confianza y de la base de datos.

En el capítulo quinto se analizan e interpretan los resultados obtenidos. A continuación, se examinan las variables y se contrastan las hipótesis formuladas, por medio de técnicas estadísticas de análisis multivariante. La investigación empírica se realizó en dos partes. Una primera parte cuantitativa en donde se han utilizado técnicas de correlación, regresión y análisis de correspondencias. Una segunda parte donde se ha realizado un análisis delphi, en el cual un panel de expertos con perfil de analistas financieros valora la información que las empresas publican en Internet, explicando cual es la dimensión del índice de confianza que les ayuda a adquirir mayor confianza en la empresa a la hora de realizar su trabajo.

En el capítulo sexto se resumen las principales aportaciones del trabajo, las limitaciones asociadas al mismo y las futuras líneas de investiga-

ción. Para medir el nivel de confianza del gobierno de la empresa se ha construido un índice de confianza que consta de noventa y cinco indicadores pertenecientes a cinco dimensiones: legalidad, credibilidad, transparencia, responsabilidad social y dialogo. Unos indicadores fueron desarrollados explícitamente para la investigación y otros a partir de estudios ya realizados. A través de Internet se ha evaluado, no sólo el ámbito normativo, sino también el punto de vista estratégico al analizar en profundidad los contenidos y aspectos técnicos de las páginas web de las empresas con una cotización mayor de 200 millones de euros.

Finalmente, en los anexos se incluye información complementaria que se ha desarrollado a lo largo de la investigación.

Los resultados obtenidos, tras los análisis realizados, permiten plantear las siguientes conclusiones:

- Los códigos de buen gobierno corporativo proporcionan medios para controlar las prácticas manipuladoras, contribuyendo a mejorar la transparencia y calidad de la información financiera proporcionada por la empresa y, en definitiva, velando por los intereses de los accionistas, cuya implicación en tareas de supervisión y control de la gerencia disminuye conforme aumenta el grado de dispersión del capital. Pero, no es una condición suficiente para crear confianza.
- La confianza y crea y se mantiene a lo largo del tiempo, cuando se puede establecer un marco adecuado entre las partes basado en las dimensiones de legalidad, transparencia, credibilidad, compromiso social y diálogo.
- El modelo de confianza obtenido muestra que las empresas más confiables para los accionistas son aquellas con mayor capitalización, que están presentes en más de un mercado y que ponen a disposición de los accionistas medios electrónicos para su participación.
- La investigación ha corroborado en todos los análisis estadísticos planteados que la capitalización es una variable que influye en gran manera para proporcionar confianza a los accionistas.