

Las ventajas de mejorar el gobierno de la empresa

Vicente Cuñat, Mireia Giné y Maria Guadalupe investigan cómo afectan las mejoras en el gobierno corporativo al valor para los accionistas.

18 de octubre de 2012

Las disposiciones de buen gobierno son un elemento fundamental del gobierno corporativo moderno, puesto que garantizan a los directivos la independencia y supervisión que necesitan para gestionar una empresa. Por ello, conocer el impacto de dichas disposiciones en el valor para los accionistas, así como el de los derechos de estos últimos en los resultados a largo plazo, es vital para comprender bien el sistema de gobierno corporativo de las compañías.

Con el fin de arrojar luz sobre este tema, [Mireia Giné](#), del IESE, Vicente Cuñat, de la London School of Economics, y Maria Guadalupe, de Insead, [han investigado cómo afectan las mejoras en el gobierno corporativo al valor para los accionistas](#) a partir de lo sucedido en compañías estadounidenses a lo largo de diez años.

La imprevisibilidad de una votación reñida

El resultado de una votación de los accionistas sobre una propuesta relacionada con el gobierno corporativo puede ocasionar oscilaciones importantes en el precio de la acción si coge por sorpresa al mercado.

Las que se aprueban por un amplio margen son bastante predecibles y, por tanto, el mercado las descuenta antes de que se produzcan. En este caso no hay sorpresa posible. Sin embargo, las que dependen de unos pocos votos plantean un serio problema, ya que el mercado no puede predecir si se aprobarán o no.

Así, el estrecho margen entre un 50,1% y un 49,9% de los votos separa la aprobación del fracaso, lo que puede tener importantes consecuencias para el futuro de una empresa. En cuanto se celebra la votación, la incertidumbre que pesa sobre la empresa se desvanece y el precio de su acción reacciona en consonancia con la nueva realidad.

La reacción del mercado y sus efectos

El estudio de los autores muestra que, por término medio, el mercado reacciona a la aprobación de una propuesta de gobierno corporativo con una ganancia anormal de un 1,3% el día de la votación. Esta cifra representa un aumento del valor de mercado de la empresa de un 2,8% por propuesta aprobada.

El efecto en el valor de mercado fue más pronunciado en las empresas de propiedad concentrada, con estrictas medidas anti-OPA, un elevado gasto en I+D y una mayor presión de los accionistas, así como en el caso de las propuestas realizadas por los accionistas institucionales.

El comportamiento de las empresas también cambia con la introducción de nuevas estructuras de gobierno corporativo. Por ejemplo, la anulación de las medidas anti-OPA ocasiona una reducción de la inversión y las adquisiciones. Sin embargo, los autores también observaron que los resultados a largo plazo mejoran dos o tres años después de la anulación.

Todo son ventajas

Los resultados del estudio apuntan varias consecuencias positivas de las mejoras en el gobierno corporativo:

- **El mercado las premia.** El valor de la acción aumenta cuando se realizan cambios en el gobierno corporativo, un efecto aún mayor si se trata de la eliminación de las medidas anti-OPA. Los cambios también impulsan una mejora de los resultados a largo plazo.
- **Si la gobernanza mejora, la toma de decisiones ejecutivas cambia.** Entre las razones que explican el aumento del valor de la empresa se encuentran unas políticas de inversión y adquisición más conservadoras.
- **Una mejor comprensión de los efectos del buen gobierno.** El conocimiento de esta materia es crucial para orientar el debate público sobre la idoneidad de implantar y regular cambios en el gobierno corporativo.
- **A más democracia, más valor.** El valor de la mejora del gobierno corporativo es

incuestionable. Los resultados también mostraron la importancia del activismo de los accionistas en dicha mejora. En concreto, este activismo y la mejora del funcionamiento democrático en el seno de las empresas pueden tener efectos enormemente positivos en el valor para los accionistas.

www.iese.edu/es/insight