

# CREACIÓN DE VALOR Y GOBIERNO DE LA EMPRESA

1. Presentación .....	10
2. La teoría del gobierno de la empresa y la renovación de las empresas .....	16
2.1. El gobierno de la empresa y la evolución del capitalismo .....	18
2.2. Nuevas fronteras en el gobierno de la empresa .....	22
2.3. ¿Existe un paradigma sobre el gobierno de la empresa? .....	26
2.4. El gobierno de la empresa en España. Circunstancia y decisión .....	32
3. El atraso del sistema de gobierno de la empresa española: causas.....	44
4. Los Consejos: evidencia y comportamiento .....	60
4.1. Tamaño. Eficiencia <i>versus</i> Representatividad .....	61
4.1.1. El tamaño de los consejos de las empresas españolas y su comparación internacional.....	62
4.1.2. Tamaño, propiedad y control.....	64
4.2. Dedicación.....	69
4.3. Retribución.....	71
4.3.1. ¿Retribución o recompensa?.....	73
4.3.2. Retribución, propiedad, control y protección.....	76
4.4. Independencia.....	79
4.4.1. Efectos de la independencia .....	80
4.4.2. Independencia nominal.....	81

4.5. Convergencia .....	87
4.5.1. Independencia real y participación del Consejo en el capital .....	87
4.5.2. Creación de valor y remuneración de la alta dirección .....	90
4.6. Transparencia.....	92
4.7. Resumen de conclusiones .....	96
5. El mercado de control de empresas .....	102
5.1. La lógica de la competencia por el control .....	104
5.2. Causas y efectos de la competencia por el control.....	109
5.3. Defensa <i>versus</i> Autoprotección .....	114
5.4. El mercado del control de empresas en España .....	121
5.4.1. El mercado de valores y las Ofertas Públicas de Adquisición .....	122
5.4.2. Pacto <i>versus</i> Competencia por el control.....	136
5.4.3. El mercado de control como transmisor de los "shocks" sectoriales.....	163
5.4.4. Restricciones al funcionamiento del mercado.....	172
5.5. La competencia por el control: un caso real .....	191
5.5.1. El precio del control.....	191
5.5.2. No fue posible la paz.....	200
6. El futuro del sistema de gobierno de la empresa: factores de cambio.....	212
6.1. Cambios en la estructura de propiedad. Una nueva desamortización al final del siglo XX.....	214
6.1.1. El lado de la oferta. Las privatizaciones .....	214
6.1.2. El lado de la demanda. La institucionalización de la inversión .....	232
6.1.2.1. El lado de la demanda. La inversión institucional extranjera .....	237
6.1.2.2. El lado de la demanda. El activismo institucional.....	243
6.1.3. Una nueva estructura de propiedad. El capitalismo institucional.....	252
6.2. Cambios en el modelo de control. El nucleopolio y la transformación del modelo de participación de la banca en las empresas.....	256
6.3. Los efectos de la globalización sobre el gobierno de la empresa.....	263
6.3.1. ¿Un mercado europeo de control de empresas?.....	265
6.3.2. Competencia por la creación de valor .....	269
6.3.2.1. Destrucción de valor y diversificación .....	271
6.3.2.2. Creación de valor y recompras de acciones .....	274
6.3.2.3. Señales al mercado y stock splits .....	279

6.4. Creación de valor y política financiera de las empresas españolas .....	282
6.4.1. Focus <i>versus</i> Diversificación .....	288
6.4.2. Dividendos, Pay Out y Apalancamiento .....	290
6.4.3. Reducción del capital empleado y señales al mercado.....	298
6.4.4. Casos .....	313
6.5. Armonización de las prácticas en materia de gobierno de la empresa.....	323

APÉNDICE I

Descripción de la muestra .....	335
---------------------------------	-----

APÉNDICE II

Nota metodológica sobre los datos relativos al gobierno de la empresa, medidas de defensa y estructura de propiedad y control .....	337
--	-----

APÉNDICE III

Encuesta sobre el gobierno de la empresa .....	342
--	-----

APÉNDICE IV

Las restricciones al mercado de control. Consideraciones legales. Especial referencia al caso español.....	347
---	-----

APÉNDICE V

La regulación en la legislación española de las formas de participación y control de una sociedad anónima por parte de sus accionistas.....	369
---	-----

BIBLIOGRAFÍA .....	378
--------------------	-----