



UNIVERSIDAD A DISTANCIA DE MADRID

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

**La Crisis Financiera Internacional y el Cumplimiento de
las Recomendaciones de los Códigos de Gobierno
Corporativo: Análisis Empírico en las Empresas
Cotizadas de Brasil y de España**

Tesis Doctoral presentada por:

D. Juliano Da Silva

Tesis Doctoral dirigida por:

Dr. D. Eduardo Bueno Campos

Collado Villalba, Septiembre de 2015

ÍNDICE

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN	12
1.1 Introducción.....	13
1.2 Presentación.....	14
1.3 Justificación	15
1.4 Planteamiento del problema.....	18
1.5 Objetivos	21
1.5.1. Objetivo principal.....	21
1.5.2. Objetivos secundarios	22
1.6 Estructura de la tesis	23
CAPÍTULO 2. MARCO TEÓRICO	30
2.1 Introducción.....	31
2.2 La separación de la propiedad y el control.....	31
2.3 Génesis del Gobierno Corporativo: El problema de Agencia	35
2.4 La Teoría de la Agencia	45
2.5 Cambio del rol de los propietarios y administradores: Relaciones de Agencia	49
2.6 El Gobierno Corporativo y la reducción de los costes de Agencia	53
CAPÍTULO 3. LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL	63
3.1 Introducción.....	64

3.2 Origen de la crisis	64
3.3 De la crisis asiática a la crisis financiera internacional.....	66
3.4 Las crisis bancarias en Reino Unido y Alemania	67
3.5 Consecuencias de la crisis financiera internacional en el Gobierno Corporativo.....	69
3.5.1 Repercusión de la crisis financiera internacional en los Gobiernos Corporativos.....	71
3.5.2 El consejo de administración en crisis.....	74
3.5.3. Rusia y el norte de Europa después de la crisis financiera internacional	79
3.6. El impacto de la crisis financiera internacional sobre la Responsabilidad Social Corporativa	81
CAPÍTULO 4. LA SITUACIÓN DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN BRASIL Y ESPAÑA	85
4.1 Introducción.....	86
4.2 Contexto geográfico, político y económico	86
4.3 Gobierno Corporativo en Brasil	88
4.4 Gobierno Corporativo en España	100
4.5 El "principio de cumplir o explicar"	121
4.5.1. Análisis del formularios de referencia de Petrobras	124
4.5.2. Análisis del informe anual de Gobierno Corporativo de Bankia	126
CAPÍTULO 5. MODELO DE ANÁLISIS DEL CUMPLIMIENTO DE LAS RECOMENDACIONES DE LOS	

CÓDIGOS DE GOBIERNO CORPORATIVO DE BRASIL Y DE ESPAÑA..... 130

5.1 Introducción..... 131

5.2 Estructura básica del Modelo de Análisis..... 133

5.2.1 Apartados y Recomendaciones del modelo para Brasil 139

5.2.2 Apartados y Recomendaciones del modelo para España 140

5.3 Bases de datos para el período de análisis 141

5.4 Formulación de Hipótesis..... 143

5.4.1 Hipótesis 1..... 143

5.4.2 Hipótesis 2..... 144

5.4.3 Hipótesis 3..... 145

5.5 Estudio empírico, método y técnicas de análisis de datos 146

CAPÍTULO 6. RESULTADOS..... 151

6.1 Introducción..... 152

6.2 Análisis cumplimiento precrisis y poscrisis de Brasil y España 152

6.3 Análisis descriptivo de Brasil 158

6.4 Análisis descriptivo de España..... 163

6.5 Índices Bursátiles..... 167

6.6 Diferencias Significativas entre Países 169

6.7 Contraste de las Hipótesis 172

CAPÍTULO 7. CONCLUSIONES 178

7.1 Introducción..... 179

7.2 Conclusiones de los capítulos	181
7.3 Conclusiones generales	185
7.4 Limitaciones del Estudio	192
7.5 Futuras Líneas de Investigación	194
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	196
ANEXOS	214
Anexo 1: Base de Datos de Brasil	215
Anexo 2: Base de Datos de España.....	224
Anexo 3: Prueba post-hoc Tukey-B.....	228