

## PROCESO Y CARACTERÍSTICAS DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN COLOMBIA

Alba Rocío Carvajal Sandoval\*

### RESUMEN

Este artículo tiene como propósito aproximar al lector al tema de gobierno corporativo, incitando el interés por la creación de una cultura de eficacia, eficiencia, ecuanimidad y claridad en el manejo empresarial. El término “gobierno corporativo” ha merecido mucha atención, principalmente después de las crisis económicas y escándalos de grandes compañías, y como consecuencia de estos eventos nace la perspectiva de mejorar e instaurar el gobierno corporativo de las empresas como medio para evitar estas crisis y recuperar la confianza en los inversionistas.

En realidad un concepto muy sencillo de gobierno corporativo es el establecerlo como un conjunto de destrezas, habilidades y prácticas que gobiernan las relaciones entre los participantes de una organización, para un óptimo

desempeño en distintos aspectos de su funcionamiento.

La evolución del buen gobierno se realiza a través de los diferentes países que han creado su propio modelo, aquí en Colombia se hace la sensibilización a través de Confecámaras, que convocó un comité de principios en el que integró a los principales representantes del mercado cambiario, para crear el “código marco de prácticas corporativas colombianas”. En este comité participaron: Confecámaras, las Cámaras de Comercio de Bogotá y Cartagena, KPMG, la Bolsa de Valores de Colombia, la Asociación Nacional de Fondos de Pensiones, la *Revista Dinero* y SpencerStuart. El objetivo es ir capacitando los medios de comunicación, los órganos de regulación, los empresarios y estudiantes para promover la creación de

\* Contador público, especialista en Gerencia de Impuestos, Departamento de Derecho Fiscal Universidad Externado de Colombia. Coordinadora del área de humanidades.

códigos de gobierno corporativo en las empresas, con principios básicos como los descritos más adelante en el presente artículo. Así mismo, se describieron las ventajas de implementar un estándar de gobierno corporativo que denota que la empresa que lo desarrolle y aplique debe ser más sólida y competitiva.

## 1. GOBIERNO CORPORATIVO Y SUS DIFERENTES MODELOS

### *1.1. Proceso de desarrollo del gobierno corporativo en Colombia*

El concepto de gobierno corporativo nació y creció en grandes economías que cuentan con mercados de capitales desarrollados; en Colombia, con su entorno económico aún en desarrollo y empresas en su mayoría pequeñas y medianas, se han aceptado retos como el de organizar el gobierno corporativo, que permitan afrontar con éxito la economía globalizada, con el ánimo de ser competitivos y atraer la inversión extranjera.

El desarrollo en Colombia del gobierno corporativo muestra algunos vestigios cuando empieza a tratar temas como el del *comité de auditoría* (Circular 7 de 1996, Superintendencia Bancaria). Este comité se erige como una estancia de control administrativo de las empresas, cuya función está encaminada y se centra en la revisión periódica, dirigida a detectar las zonas de mayor exposición de las empresas o de los negocios: las

compensaciones e incentivos para altos directivos, la independencia y autonomía en el gobierno de las empresas.

En la circular 7/96, capítulo nueve numeral 7.7, se especifica la función del comité de auditoría por legislación colombiana, donde se plantea como un órgano de apoyo a la gestión que realiza la junta directiva respecto de la implementación y supervisión del control interno de la entidad. Por lo tanto, deberá servirle de soporte en la toma de decisiones referentes al control y mejoramiento del mismo; entonces, así se observa el concepto que tiene la Superintendencia Bancaria respecto del comité de auditoría, y que se relaciona bastante con el de gobierno corporativo, si se crea como uno de sus componentes en la medida en que se forman comités de auditoría para verificar el adecuado cumplimiento de la labor que les corresponde a las juntas o consejos directivos de las entidades vigiladas, en la definición de las políticas y en la ordenación del diseño de los procedimientos de control interno. Es así como el comité de auditoría se asimila, en términos generales, al concepto de gobierno corporativo: “Se trata del cumplimiento de principios, reglas o estándares en el manejo de las empresas”<sup>1</sup>.

En el país las empresas que cotizan en bolsa de valores son relativamente pocas: entre 124 y 200, de un total de 184.000 inscritas en la Cámara de Comercio<sup>2</sup>. Esto hace pensar que si en

1. [www.supervalores.gov.co](http://www.supervalores.gov.co)

2. [www.kpmg.co/files/document\\_corp\\_gov.htm](http://www.kpmg.co/files/document_corp_gov.htm) Año 2005.

Colombia se implementa un sistema de gobierno corporativo, no será sólo para entidades que coticen en bolsa o se encuentren en el mercado bursátil, sino también para las que no lo hacen; de esta forma se busca que el gobierno corporativo se presente como una oportunidad de acceso a los diferentes mercados y como una herramienta para crear confianza y eficiencia en el manejo de las sociedades.

Confecámaras desarrolla el tema con entidades importantes de la economía colombiana, tales como la Cámara de Comercio de Bogotá y Cartagena, KPMG, la Asociación Nacional de Fondos de Pensiones, la Bolsa de Valores de Colombia, entre otras, que han encaminado el programa a empresas emisoras de valores y a las que probablemente entrarán al mercado del mismo. Se busca que en la primera etapa del programa haya capacitación sobre el tema de gobierno corporativo, lo cual ha traído beneficios para los contadores debido a que se han incorporado cada vez más en un proceso que exige mayor responsabilidad de su parte; por otro lado, se busca que los medios de comunicación también se instruyan en la materia, ya que ellos tienen gran responsabilidad con el mercado por ser un factor externo informativo. Por su parte, la Superintendencia, como agente de vigilancia, también desempeña un papel muy importante en la medida en deben ser capacitados en el tema para responder como reguladores en el sistema.

Confecámaras y las Cámaras de Comercio organizan diversos programas cuyo

objetivo común es consolidar y unificar una cultura empresarial competitiva para la inversión extranjera. Sin embargo, Confecámaras ha analizado diversos aspectos de la economía colombiana, entre los que encontramos el exceso de capital concentrado en la inversión del sector financiero, lo cual hace necesario buscar medios de inversión a través de portafolio, ya que con esto se incentivarían los nuevos emisores de valores a que confíen en sociedades a largo plazo, con el fin de poder tener acceso a un mercado de valores.

Por tanto, el gobierno corporativo surge como respuesta a la realidad económica de un país que busca un clima de transparencia, efectividad y eficiencia corporativa; proporciona modelos gerenciales con mayor valor, al existir uniformidad con las reglas y usos internacionales; de igual manera, el gobierno corporativo es una herramienta de manejo social al encargarse de aspectos gerenciales enfocados a un sistema ético y de comportamiento empresarial.

Otro aspecto importante del gobierno corporativo, relacionado con el entorno social y que se ha encontrado en la mayoría de los diagnósticos realizados acerca de problemas que impiden el desarrollo de los países americanos, es la coincidencia del déficit democrático o de gobernabilidad democrática, como uno de los más graves problemas del continente. El concepto de gobernabilidad democrática se puede entender en su más simple acepción como la capacidad de las instituciones gubernamentales para emprender reformas eficaces que

mejoren la situación de los ciudadanos. La gobernabilidad democrática no es un fin en sí mismo sino un medio para aumentar el bienestar y la libertad de la sociedad<sup>3</sup>.

Los gobiernos democráticos deberían incorporar los principios de eficiencia, transparencia y rendición de cuentas del concepto de gobierno corporativo.

La revelación de información por parte de entidades emisoras es de suma importancia como principio de buen gobierno corporativo; en Colombia la divulgación de estos estándares mínimos de información se encuentra relacionada en la resolución 275 del 2001 (Superintendencia Financiera de Colombia), donde se especifica el método, los períodos, los medios y la fecha de revelación de información al público, con el fin de facilitar las decisiones en la opción de inversión; de acuerdo con la anterior idea, los estatutos o el código de buen gobierno corporativo de cada una de las empresas debe adoptar lo expuesto en la resolución 275 del 2001 (de fondos).

### 1.1.2 Definición gobierno corporativo

A pesar de que existen diferentes definiciones de gobierno corporativo en que se exponen puntos de vista disímiles como el de ZINGALES y DEMB, o se relacionan como el de KESTER con el de NEUBER al enfocarse totalmente en los *stakeholders*, aquí optaremos por la definición que nos

da la Superintendencia de Valores por ser una entidad de vigilancia que ejerce control, y que dice: “Se entiende por gobierno corporativo el cumplimiento de principios, reglas o estándares en el manejo de las empresas, que a la vez que permiten el alcance de los objetivos corporativos y su permanente evaluación, constituyen una plataforma de protección a los inversionistas. Es un conjunto de mecanismos e instrumentos de que disponen los administradores de una empresa, que al tiempo que les permiten maximizar el valor de la empresa y de sus accionistas, reconocen y hacen posible el ejercicio de los derechos de accionistas, inversionistas y otros terceros con interés en la compañía (*stakeholders*), y establecen obligaciones y responsabilidades de las juntas directivas en aras del logro de tales derechos”.

“Desde el punto de vista de las empresas, la atención de estos principios hace posible que cuenten en forma permanente con proveedores de recursos, especialmente de capital, de manera que cuando definan su estructura financiera tengan la certeza de disponer de fuentes de financiamiento en el mercado de capitales. Esto maximizaría la productividad y eficiencia en aras del cumplimiento de los fines empresariales, con importantes sinergias en el desarrollo económico del país”<sup>4</sup>.

Tanto en Colombia como en el resto del mundo se mencionan diferentes tipos de definición de buen gobierno corpo-

3. [www.cipe.org/regional/lac/boletin54.pdf](http://www.cipe.org/regional/lac/boletin54.pdf).

4. [www.supervalores.gov.co/gobiernocorporativo](http://www.supervalores.gov.co/gobiernocorporativo)

rativo; pero un asunto que se escapa en la definición de la Superintendencia de Valores y en las demás es el de la “solución de la crisis de confianza”, debido a que el gobierno corporativo se asocia con lineamientos o normatividades pero no se tiene en cuenta que se busca es que los inversionistas tengan esa confianza en las entidades públicas y privadas en Colombia, de modo que no haya incertidumbre en la presentación de estados financieros por parte de las entidades emisoras.

### *1.2 Objetivos del gobierno corporativo*

Confecámaras nos plantea un conjunto de objetivos de gobierno corporativo aplicable en Colombia para dicho proceso:

- Atraer capitales.
- Asegurar el buen manejo y administración de las sociedades, especialmente de aquellas que emiten títulos en el mercado público de valores.
- Proteger los derechos de los inversionistas y otros grupos de interés.
- Fomentar la confianza en los mercados financieros.
- Promover la competitividad.

### *1.3 Características en la revelación de la información*

Es importante analizar algunas características comunes de la revelación de

la información necesaria para la buena gestión de las empresas:

- En general, el mercado, los accionistas y otros grupos de interés, tienen derecho a informarse de manera pertinente, oportuna y clara, sobre los cambios materiales o sustanciales en los que incurra la sociedad.
- En el momento de entregar o revelar información no debe ponerse en peligro la competitividad de la sociedad.
- Las sociedades dentro de su información deberán incluir sistemas de auditoría claros, independientes y de fácil acceso para todos los accionistas.
- En las sociedades se deberá adoptar un sistema apropiado de administración de riesgos.
- Necesidad de un modelo interno que permita mayor supervisión de la gestión y mantenga estrechas relaciones entre gestores y accionistas.
- Interés por la normativa. En la práctica se muestra que las empresas que adoptan voluntariamente sistemas de divulgación de información mejoran su reputación en el mercado, se benefician del menor costo de los capitales y por consiguiente sus acciones se cotizan más caras.

### *1.4 Principios de gobierno corporativo*

Según la OCDE se establecieron cinco principios básicos para proteger los

intereses de los *stakeholders*, estos principios se centran, en su mayoría, en los derechos de los accionistas; por ejemplo, la equidad entre ellos. Los enunciaremos a continuación:

1. Derechos de los accionistas. La estructura de buen gobierno corporativo debe proteger los derechos de los accionistas.

Los derechos básicos de los accionistas incluyen:

– Métodos seguros de registro.

Convertir o transferir sus acciones.

– Obtener información relevante.

– Participar y votar en las asambleas.

– Elegir los miembros de juntas directivas.

– Participar en las utilidades de la compañía.

– Participar y estar adecuadamente informados acerca de decisiones importantes de la compañía, tales como:

Modificaciones a los estatutos.

Autorización de emisiones.

Reorganizaciones empresariales.

2. Tratamiento equitativo. Un buen gobierno corporativo debe basarse en la equidad entre los accionistas sin concernir su importancia significativa

ante ningún ente, por tal razón, cuando nos encontremos frente a alguna violación de derechos de un accionista, se le debe dar un trato uniforme según lo establecido por este principio.

La aplicación de este principio supone que se debe evitar la realización de conductas como las de *insider trading* y *self dealing* abusivo.

3. Papel de los *stakeholders*. Un buen gobierno corporativo debe ayudar a la cooperación entre terceros porque de esta forma ayuda al cumplimiento de los objetivos del ente entre los que generalmente se encuentra el desarrollo económico, que lleva a la generación de trabajo y sostenibilidad financiera de la empresa.

El aplicar este principio supone que los derechos de los terceros deben estar protegidos por normas y ser respetados.

4. Revelación de información y transparencia. Un buen gobierno corporativo debe asegurar la revelación de todo tipo de información, ya sea de la situación financiera, desempeño, propiedad y gobierno de la compañía.

Según esto, se puede inferir que la información debe ser preparada, auditada y revelada de acuerdo con los más altos estándares, incluidos los contables.

La revelación de información busca, por otro lado, revelar todos los datos clave que permitan la toma de decisiones conscientes de los riesgos que hay en el camino, especialmente de la

información financiera y contable, así como aquella que tenga relación con los peligros que pueda enfrentar la sociedad en el futuro.

5. La responsabilidad de la junta directiva. Una estructura de buen gobierno corporativo debe asegurar las directrices estratégicas de la compañía, un control eficaz de la dirección por parte de la junta directiva y la responsabilidad de ésta hacia las empresas y sus accionistas.

### *1.5 Modelos de gobierno corporativo*

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) analizó lineamientos de gobierno corporativo basados en trabajos de la organización, y de acuerdo con estos modelos se expresan los diferentes tipos de gobierno corporativo que se han desarrollado alrededor del mundo, con su respectiva evolución.

#### **Proceso de desarrollo del gobierno corporativo**

##### **1.5.1 Evolución en Estados Unidos**

Los hechos importantes de la evolución del gobierno corporativo en Estados Unidos empiezan con la fundación de la Bolsa de New York (NYSE) en 1792.

Como consecuencia de la prohibición de los *trust*, surgen los *holdings* que eran empresas que tomaban el control de otras mediante la compra en bloques de acciones, y de esta forma adquirirían importancia significativa en las empresas subordinadas, lo cual ocasionó que estos grupos de

empresas se fusionaran, y de esta forma se fueron acercando al monopolio; sin embargo, legalmente se vieron obligados a escindirse (Standar Oil).

La depresión de 1930 también influyó en el desarrollo del gobierno corporativo en Estados Unidos de lo cual encontramos la creación de la SEC (Securities and Exchange Commission) en 1934, ya que mostró y trató de regular la eficiencia en la transferencia de la información a los accionistas por parte de los ejecutivos de la entidad.

La promulgación de *glass steagal banking act* 1933 creó la división entre la banca comercial y de inversión, entendiendo por banca de inversión la encargada de suscribir y negociar títulos, también prohibió a los bancos la posesión de acciones de empresas. En 1953 se prohíben las fusiones anticompetitivas a través de la compra de activos. La siguiente época de las fusiones se da en 1980 cuando se habla de la importancia del apalancamiento en las administraciones incompetentes.

Al ver este tipo de evolución por parte de las fusiones, se ha denominado a este mercado un mercado de control corporativo que caracteriza y define la geografía empresarial norteamericana y británica; es reconocido como un mecanismo de gobierno externo que provee soluciones a las fallas de control interno.

##### **1.5.2 Modelo germano**

El proceso del gobierno corporativo en Alemania se asocia directamente con el

sistema de banca principal, en el cual los empresarios le dan el control (total o parcial) del ente al banco y a su vez éste le brinda financiación. Así mismo, la estructura del banco se cruza e interactúa con la entidad, que al mismo tiempo genera un crecimiento industrial.

En la actualidad, el sistema de propiedad accionaría cruzada parece bloquear efectivamente la participación de *outsiders* en las decisiones clave de los grandes grupos industriales alemanes.

Una característica importante del modelo alemán de gobierno es el sistema de codeterminación (acto de codeterminación de 1970), que rige para las empresas listadas en bolsa. Bajo este sistema se rigen las empresas gobernadas por dos juntas:

- La junta de administración. Tiene autoridad ejecutiva sobre el día a día, y para casi todos los propósitos la capacidad de toma de decisiones está compuesta por los empleados.

- La junta supervisora. De cuya autorización se requiere para todas las decisiones financieras y de inversión importantes. Está compuesta en un 50% por representantes de los trabajadores y el otro 50% por *outsiders* o personas que tengan un interés particular por la empresa.

### 1.5.3 Modelo chileno

El interés por la estructura de gobierno corporativo en Chile ha crecido en los últimos años tanto en el aspecto aca-

démico como en el sector empresarial y de gobierno. Por una parte, este interés se debe a la ola de transferencias de control en importantes empresas chilenas ocurridas en el último tiempo y que llevó, a su vez, a una reforma a las leyes de Sociedades Anónimas y de Valores, mejor conocida como Ley de OPA, promulgada en diciembre de 2000. Por otra parte, la literatura académica sobre gobierno corporativo en Chile ha crecido al amparo del desarrollo del marco conceptual y empírico entre diferentes naciones del mundo.

En términos generales, la estructura de propiedad y de gobierno corporativo que se observa hoy en Chile se ha desarrollado condicionada por eventos políticos y económicos ocurridos en el pasado y se caracteriza por la presencia de grupos económicos o conglomerados que dominan gran parte de la actividad empresarial nacional.

La estructura de la propiedad de las empresas chilenas se caracteriza por la alta concentración de la propiedad y la generalizada presencia de grupos o conglomerados. En las estadísticas se analizó que al considerar todas las empresas inscritas en bolsa, el mayor accionista es propietario, en promedio, del 46.2% de las acciones, mientras que los otros tres y cinco mayores accionistas mantienen, en promedio, el 73.6% y 88.6% de la propiedad, respectivamente.

### 1.5.4 Modelo japonés

En 1630 el militar norteamericano Matthew Perry llega a Japón con el fin de



abrir la economía al comercio; esta intervención ocasionó un gran desarrollo en el sector militar y económico que se ve reflejado en el poder de Japón sobre China en las batallas que han librado. En esta sociedad económica surgen los Zaibatsu (mega corporaciones monopólicas), que tenían lazos con bancos y ejercían controles de distribución de sus productos, los cuales contaban con gran apoyo fiscal al tener subsidios y exenciones de impuestos. Con el tiempo los Zaibatsu se acabaron y surgieron los Keiretsu con características similares, pero el éxito de la economía se presentó cuando se le da el uso adecuado al excedente del ahorro de los japoneses.

En economías con mercados de capitales desarrollados y baja concentración de la propiedad, el mercado por control es uno de los principales mecanismos externos de control corporativo. Normalmente, las tomas de control se realizan bajo dos modalidades: en la primera, conocida como mecanismo de mercado, la transacción se realiza privadamente y los accionistas minoritarios no tienen ninguna participación; en la segunda modalidad el comprador realiza una oferta pública de acciones (OPA) por un porcentaje determinado de las de la empresa, que se asume le permite tomar el control. En caso de que más acciones que las deseadas se tiendan, éstas se adquieren a cantidad entre los accionistas que quieran vender. La diferencia entre los dos mecanismos de compra es que en la OPA los accionistas minoritarios ganan la opción a participar en la transacción bajo las mismas condiciones que el controlador. Intuitivamente, bajo el me-

canismo de la OPA, el controlador actual debe renunciar a cualquier ventaja que hubiera tenido sobre los minoritarios, como consecuencia de sus beneficios privados. Por esta misma razón, en aquellos casos en que el controlador pueda bloquear la realización de una toma hostil, la exigencia de OPA puede impedir que cambios en el control de la empresa, que podrían ser deseables desde un punto de vista social, no se realicen (LEFORT y WALKER, 2001).

### 1.5.5 Evolución en la Gran Bretaña

KPMG describe, de forma general, el proceso del gobierno corporativo en Gran Bretaña de modo que se va relacionando paralelamente con su desarrollo económico. Por esta razón, partimos del análisis desde el concepto de la corporación (que en nuestro lenguaje equivale a una sociedad anónima), el cual surge a partir de la incorporación de diferentes empresas en la Inglaterra de los siglos xvii y xviii. “The East India Company” obtiene el “Royal Charter” en 1600; su conformación inicial ya guarda semejanza con las actuales corporaciones. Su estructura de gobierno estaba compuesta por la corte de propietarios (actual asamblea general de accionistas) y la corte de directores (junta directiva), compuesta por el gobernador, el gobernador asistente y 24 directores. En 1760 se funda la Bolsa de Londres, y para 1844 el “Joint Stock Companies Act” exigía que todos los nuevos negocios con más de 25 participantes debían ser “incorporados” (registrados como sociedad). En 1855 se promulga el “Limited Liability Act”, el cual limita

la responsabilidad de los accionistas al monto de capital invertido por cada uno, en caso de bancarrota. La cantidad de sociedades con responsabilidad limitada se incrementó rápidamente. Para 1914 había 65.000 registradas, número que pasó a 200.000 en 1945 y excede el 1.100.000 en la actualidad (Cadbury 2002).

En la década de 1920 ya existía en Gran Bretaña preocupación por la separación entre propiedad y control y la ineffectividad de las juntas directivas (“Liberal Industry Inquiry” 1926-1928); pero la segunda guerra mundial y los esfuerzos de reconstrucción reubicaron dramáticamente los puntos en la agenda del desempeño de las corporaciones.

La existencia de un mercado sobre el control corporativo apoyado en transacciones bursátiles y más recientemente en tomas hostiles ha sido de gran importancia en Inglaterra (y Estados Unidos), pero casi históricamente inexistente en otros países, al menos hasta épocas recientes. Los picos reportados para las fusiones empresariales corresponden a los años de 1968, 1972, 1989 y finales de 1990. Según MAYER (2000), en años recientes el número de intentos de toma de control promedia los 230 (alrededor de 40 son hostiles). Entre 1985 y 1986 hubo en Gran Bretaña 325 ofertas por compañías listadas en bolsa, de este número 80 eran hostiles, de las cuales 35 son exitosas, 23 permanecen independientes y 22 fueron subsecuentemente adquiridas (FRANKS y MAYER 1996). Para este período, FRANKS y MAYER encuentran poca evidencia de los be-

neficios económicos de este tipo de transacciones (las empresas adquiridas están dentro del rendimiento promedio de la industria, aunque posterior a la toma se dan cambios significativos en la estructura de la junta y de los cargos ejecutivos, como es de esperar). Jensen (1993), examinando la evolución y las razones de las tomas de control (*takeovers*) de empresas en Estados Unidos, sugiere como la causa principal de la existencia de este mercado la falla de los mecanismos de control internos de las empresas, los cuales percibe como ineficientes para minimizar los excesos cometidos por los administradores.

FRANKS, MAYER y ROSI (2002), en un interesante estudio sobre la evolución de los patrones de control y dispersión de la propiedad de empresas listadas en la Bolsa de Londres que cubre todo el siglo XX, encuentran que las mayores tasas de crecimiento de capital emitido y dispersión de la propiedad ocurren a través de adquisiciones previas a las emisiones públicas iniciales (IPO por Initial Public Offerings). Por lo tanto, la alta dispersión de la propiedad que caracteriza a las empresas británicas no tiene sus orígenes en la transacción pública en el mercado de acciones. Anterior a la emisión pública, sin embargo, hay poca variabilidad entre los *insiders* (internos), detentadores de la propiedad y el control. Posterior a la emisión, la variabilidad se incrementa de manera significativa, lo cual es consistente con la hipótesis de que un mercado activo de acciones posibilita la existencia de un mercado de control corporativo y con la función de redistribución de riesgo entre

los participantes del mercado. Estos autores también reportan un crecimiento del tamaño de las juntas directivas centrado en la década de 1960 (originado principalmente por adquisiciones).

MAYER (2000) reporta que la concentración de la propiedad en Gran Bretaña es sensiblemente menor que en Europa continental. Mientras que para esta última el promedio de votos asignados al mayor bloque de acciones está entre 40% y 50%, en el país del Reino Unido está en el 10% (en Estados Unidos el porcentaje es inferior al 5%). Otra diferencia importante es que desde el punto de vista de control, sólo en Gran Bretaña el segundo y tercer bloques de acciones son importantes; la consecuencia es que para ejercer control dominante se requieren coaliciones de accionistas. Las identidades de estos accionistas también están claramente definidas. En primer lugar están los fondos de pensiones y compañías de seguros y en segundo lugar los miembros de las juntas directivas. Gran Bretaña se caracteriza por tener una junta unitaria (no hay una separación entre juntas ejecutivas y no ejecutivas, ver modelo germano); adicionalmente los directores no ejecutivos son por lo general independientes y no representan los intereses de un solo accionista. Además, el análisis de la rotación de miembros de la junta versus desempeño de la firma guarda poca relación con la proporción de miembros no ejecutivos. El papel del director externo parece estar más relacionado con una función de asesoría que con una función disciplinaria. En

cambio cuando se separan las funciones de presidente ejecutivo y presidente de la junta, la evidencia existente muestra un incremento en la rotación del presidente ejecutivo como respuesta al bajo desempeño.

La presencia de accionistas institucionales no está acompañada de activismo (el problema de la acción colectiva permanece, ver *free-rider*). Estas empresas suelen adoptar una posición pasiva, liquidan sus posiciones antes que involucrarse en coaliciones activamente comprometidas con el control de la organización. ¿Cómo, entonces, se ejercen acciones de gobierno corporativo disciplinarias, si la evidencia apunta a una falta de actividad por parte de los directores no ejecutivos y los inversionistas institucionales? Sobre este particular FRANKS, MAYER y RENNEBOOG (2001) reportan que empresas con un desempeño inferior altamente apalancadas y con bajos niveles de cobertura de intereses obtienen nuevos fondos a través de emisiones de bonos y acciones, condicionados a cambios en las prácticas de administración. El papel de la banca de inversión parece resolver el problema de la acción colectiva.

En lo referente a la participación de los bancos en el control de las corporaciones (y en su estructura accionaria) también existe una similitud entre Gran Bretaña y Estados Unidos: los bancos en estas economías no participan en el control de otras empresas; en el caso de Gran Bretaña, este alejamiento se ha dado de manera espontánea, mientras

en Estados Unidos la promulgación del *glass-steagal act* (ver más adelante) lo prohibió explícitamente<sup>5</sup>.

### **Cómo beneficiar a Colombia con el uso del buen gobierno**

El gobierno corporativo se asocia directamente al control, ya que se ha demostrado que entre mayor sea la calidad del gobierno corporativo mayor es la confiabilidad de los reportes financieros.

El gobierno corporativo representa en la economía globalizada una ventaja competitiva en la medida en que las empresas avanzan rápidamente en la introducción de prácticas orientadas a incrementar la transparencia administrativa y a brindar un mejor trato a los accionistas.

Cabe anotar que las buenas prácticas de gobierno corporativo construyen un efectivo modelo basado en la estrategia, los valores, la cultura, las operaciones y el riesgo de la organización. Esto es:

- Maximizar el tiempo enfocado a la estrategia, las oportunidades y las necesidades del negocio.
- Identificar los riesgos estratégicos del negocio.
- Establecer mecanismos oportunos para enfrentar estos riesgos.
- Mitigar la exposición a pérdidas.

- Fortalecer los talentos individuales.
- Construir credibilidad y confianza frente a los interesados en el negocio.
- Servir como un activo estratégico de la compañía.
- Satisfacer la demanda creciente de los grupos de interés para que haya una autoevaluación anual de la junta directiva.

Toda empresa que busque aplicar los principios de buen gobierno corporativo debe adoptar códigos del mismo, con el fin de regular sus principios. Estos códigos de buen gobierno deben ajustarse a la actividad comercial de cada sociedad y conseguir resultados en los que hayan cualidades autorregulatorias que brinden a los grupos de interés transparencia, objetividad y competitividad con que se lleva la gestión de la entidad. Los códigos incluyen políticas sobre el medio ambiente, principios éticos y de conducta, y responsabilidad empresarial, así como políticas para el manejo del riesgo y la compensación de los administradores.

## **2. NORMATIVIDAD LEGAL RELACIONADA CON EL GOBIERNO CORPORATIVO EN COLOMBIA**

Para establecer el buen gobierno en las empresas colombianas se encuentran

5. [[http://www.kpmg.com.co/files/documen\\_corp\\_gov/release/lb\\_c1\\_03.htm](http://www.kpmg.com.co/files/documen_corp_gov/release/lb_c1_03.htm)].

varios obstáculos, pero a pesar de ello se espera obtener una oportunidad de mejora para beneficio de la economía de nuestro país. Dentro de los principales obstáculos encontrados se relacionan, de acuerdo con un estudio realizado por la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio, los siguientes:

– Poco conocimiento sobre el buen gobierno corporativo, especialmente entre los principales agentes del mercado; es decir, emisores de bonos y acciones, inversionistas, analistas de mercados, órganos de regulación, bolsas de valores y medios de comunicación.

– Alto nivel de desconfianza en los mercados financieros colombianos, debido a la inestabilidad política y jurídica, volatilidad de los mercados, ausencia de mecanismos efectivos para reparar daños a inversionistas, frágil infraestructura de los órganos de supervisión y la poca variedad de mercados, cuyas negociaciones se realizan en casi un 80% sobre títulos de deuda pública.

– Grandes índices de riesgo en el país y bajos índices de confianza que provienen, entre otros, de las condiciones domésticas, incluyendo el grado de seguridad, la efectividad del manejo de la economía, el desempeño de las empresas, la situación política actual, relaciones de empleo, derechos de los inversionistas.

– Falta tanto de mecanismos para la aplicación de la ley como de protección a la propiedad privada.

– Niveles decadentes de inversión extranjera.

– Mayor concentración de la propiedad, disminuyendo así el poder de incentivos para que los inversionistas corporativos puedan requerir mejores prácticas de gobierno corporativo en los emisores de valores.

Sin embargo, para poder devolver a los niveles de confianza e inversión, optimizar la competitividad y reducir el impacto de desconfianza, dentro del desarrollo del gobierno corporativo en Colombia, se encuentra una gran gestión por parte de la antigua Superintendencia de Valores, ahora nombrada Superintendencia Financiera, la cual ha venido desarrollando un conjunto de pasos que aportan en la conformación de bases referentes a los intereses de los *skateholders* y la creación de medidas en la divulgación de la información de las empresas emisoras. Un ejemplo es la Resolución 0157 del 2002 (15 de marzo), en la cual se definen y especifican los sanos usos y prácticas del mercado de valores.

El aspecto que toma mayor importancia en la resolución 0157/2002 es la compraventa de valores y cualquier tipo de participación por parte de terceros, de tal forma que se vea afectada la formación de los precios en el mercado de valores. Por esta razón es necesario enumerar algunas conductas contrarias a los sanos usos y prácticas del mercado de valores:

– Participar en forma indiscriminada en compraventas de valores, incluyendo las de los remates, martillos o subastas que se efectúen en las bolsas de valores.

– Realizar o autorizar como compañía la participación en transacciones que afecten la libre formación de precios en el mercado de valores, así como intervenir o manipular los precios en el mercado con aparentes ofertas o demandas que hagan fluctuar erróneamente el mercado de valores.

Adicionalmente al ámbito de la Superintendencia Financiera se observa que en el Congreso de Colombia también hay participación en el desarrollo de algún

tipo de normatividad que permita ir creciendo e institucionalizando en el país la cultura del buen gobierno.

De acuerdo con lo anterior, Confecámaras ha planteado una serie de objetivos o finalidades del gobierno corporativo que se relacionan directamente con lo expresado en el artículo 1.º de la Ley 964 del 2005.

Al observar lo anterior podemos deducir que la Ley 964 de 2005, por la cual se dictan normas generales y se señalan los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el gobierno nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se

Ley 964/2005 <sup>6</sup>	Confecamaras <sup>7</sup>
<p>Se ejercerá la intervención en las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público, que se efectúen mediante valores, a los siguientes objetivos y criterios:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Proteger los derechos de los inversionistas.</li> <li>– Promover el desarrollo y la eficiencia del mercado de valores.</li> <li>– Prevenir y manejar el riesgo sistémico del mercado de valores.</li> <li>– Preservar el buen funcionamiento, la equidad, la transparencia, la disciplina y la integridad del mercado de valores y, en general, la confianza del público en el mismo.</li> </ul>	<p>Los objetivos y criterios del buen gobierno son:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Atraer capitales.</li> <li>– Asegurar el buen manejo y administración de las sociedades que emiten títulos en el mercado público de valores.</li> <li>– Proteger los derechos de los inversionistas y otros grupos de interés. Fomentar la confianza en los mercados financieros.</li> <li>– Promover la competitividad.</li> </ul>

6. Ley 964 de 2005.

7. [<http://www.gobiernocorporativo.com.co/html/gc-presenta.htm>].

efectúen mediante valores y se dictan otras disposiciones, nos da una relación directa entre los objetivos y criterios de la intervención del Gobierno nacional y los objetivos del gobierno corporativo.

Básicamente lo que se busca con la intervención de la Ley 964 es que se promueva el desarrollo y la democratización del mercado de valores, así como su conocimiento por parte del público; además que la regulación y la supervisión del mercado de valores se ajusten a las innovaciones tecnológicas y faciliten el desarrollo de nuevos productos y servicios dentro del marco establecido en la ley.

También se busca que las normas y los procedimientos sean ágiles, flexibles y claros, y que las decisiones administrativas se adopten en tiempos razonables y con las menores cargas administrativas posibles y, por último, que los costos de la supervisión y la disciplina del mercado de valores sean eficientes y equitativamente asignados, y que las cargas que se impongan a los participantes del mercado se consideren teniendo en cuenta, en la medida de lo posible, la comparación entre beneficio y costo de las mismas y, ante todo, no se impida o restrinja la competencia.

En el capítulo segundo de la Ley 964 de 2005, se busca fijar un estándar sobre el valor y las actividades de mercado; por esta razón es necesario mostrar el concep-

to de valor: “Será valor todo derecho de naturaleza negociable que haga parte de una emisión, cuando tenga por objeto o efecto la captación de recursos del público, incluyendo los siguientes: las acciones, los bonos, los papeles comerciales, los certificados de depósito de mercancías, cualquier título o derecho resultante de un proceso de titularización, cualquier título representativo de capital de riesgo, los certificados de depósito a término, las aceptaciones bancarias, las cédulas hipotecarias, cualquier título de deuda pública”<sup>8</sup>.

Por esta razón es necesario establecer la regulación aplicable a los valores por parte del Gobierno, incluyendo el reconocimiento de la calidad de valor a cualquier derecho de contenido patrimonial o cualquier instrumento financiero, siempre y cuando reúnan las características previstas en el inciso 1 del artículo 2.º de la Ley 964 del 2005; lo relativo a las operaciones sobre valores, la constitución de gravámenes o garantías sobre los mismos u otros activos con ocasión de operaciones referidas a valores y su fungibilidad<sup>9</sup>; la emisión de los valores; la desmaterialización de valores; la promoción y colocación a distancia de valores; las ofertas públicas, sus diversas modalidades, las reglas aplicables, así como la revocabilidad de las mismas; y la determinación de las actividades que constituyen intermediación de valores.

En ejercicio de esta facultad, el Gobierno nacional sólo podrá calificar como

8. Ley 964 de 2005, cap. 2.º.

9. Se dice que dos instrumentos financieros son fungibles cuando son plenamente intercambiables por incorporar idénticas características.

ofertas públicas aquellas que se dirijan a personas no determinadas o a sectores o grupos de personas relevantes, o que se realicen por algún medio de comunicación masiva para suscribir, enajenar o adquirir valores.

En desarrollo de esta facultad, el Gobierno nacional no podrá modificar las normas sobre títulos valores establecidas en el Código de Comercio; por otra parte, el establecer la regulación aplicable a las entidades sometidas a la inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia de Valores, incluyendo su organización y funcionamiento; el mantenimiento de niveles adecuados de patrimonio, de acuerdo con los distintos riesgos asociados a su actividad; definición, de manera general y previa de las prácticas constitutivas de conflictos de interés, así como los mecanismos a través de los cuales se manejen, revelen o subsanen dichas situaciones, cuando a ello hubiere lugar; la autorización para que desempeñen actividades que no estén actualmente previstas en las normas vigentes, salvo aquellas que correspondan al objeto exclusivo de instituciones financieras y aseguradoras; el control y manejo del riesgo; la separación de los activos propios de los de terceros; lo relacionado con el deber de actuar ante los clientes como expertos prudentes y diligentes; el uso de redes de oficinas y redes comerciales; la adquisición de participaciones en su propiedad; el régimen de inversiones y la publicidad.

## **Superintendencia de Valores**

Como se observa, la Ley 964 del 2005 ha generado grandes cambios en la estructura del mercado de valores y explica en el título segundo todo lo referente a las funciones adicionales de la Superintendencia de Valores, al ser organismo de control

En el artículo 6.º se exponen las funciones adicionales de la Superintendencia de Valores, la cual tendrá que instruir a las entidades sujetas a su inspección y vigilancia permanente o control acerca de la manera como deben cumplirse las disposiciones que regulan su actividad en el mercado de valores, fijar los criterios técnicos y jurídicos que faciliten el cumplimiento de tales normas y señalar los procedimientos para su cabal aplicación; también la de vigilar el cumplimiento de las disposiciones del Banco de la República en relación con las personas sujetas a su inspección y vigilancia permanente. Entre otras, encontramos suspender preventivamente, cuando hubiere temor fundado de que se pueda causar daño a los inversionistas o al mercado de valores, una oferta pública en cualquiera de sus modalidades; la negociación de determinado valor, la inscripción de valores, o de los emisores de los mismos en el Registro Nacional de Valores y Emisores; la inscripción de determinada persona en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores; la inscripción de determinada persona en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores<sup>10</sup>.

10. [<http://www.gobiernocorporativo.com.co/html/gc-col-legisla.htm>].



**Resolución 0116 de febrero 27 de 2002**

De acuerdo con la resolución 0116 de febrero 27 de 2002, el Código de Comercio, en sus artículos 184 y 185, establece precisos requisitos en materia de otorgamiento de poderes por parte de los accionistas para hacerse representar en las reuniones de las asambleas de las sociedades anónimas, así como expresas prohibiciones para que los administradores representen en dichas reuniones acciones distintas de las propias; de esta forma se relaciona directamente con el gobierno corporativo en la medida en que busca proteger los derechos de los accionistas como uno de sus componentes.

De esta misma forma se relaciona el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, el cual consagra que los administradores deben obrar de buena fe, con lealtad, y con la diligencia de un buen hombre de negocios. Además impone a los mismos, entre otros deberes, velar por el estricto cumplimiento de las disposiciones legales y estatutarias; dar un trato equitativo a todos los socios y abstenerse de participar por sí o por interpuesta persona en interés personal o de terceros en actos respecto de los cuales exista conflicto de intereses.

Lo expuesto en la resolución 0116/02 apoya el objetivo del gobierno corporativo de “fomentar la confianza en los mercados financieros y mercados en

general”<sup>11</sup>, al proponer un conjunto de artículos que por ley son válidos para el desarrollo y afianzamiento del gobierno corporativo en Colombia, por esta razón se consideran conductas no sanas:

– Sugerir a los accionistas el otorgamiento de poderes donde no esté claramente definido el nombre del representante para la asamblea respectiva.

– Recibir poderes en los que no aparezca claramente definido el nombre del respectivo representante.

– Admitir como válidos poderes conferidos, sin el lleno de los requisitos establecidos en el artículo 184 del Código de Comercio.

– Que los representantes legales de la sociedad, los liquidadores, y los demás funcionarios de la sociedad emisora de acciones, sugieran o determinen el nombre de quienes actuarán como apoderados en las asambleas a los accionistas.

– Que quienes, por estatutos, ejerzan la representación legal de la sociedad, de los liquidadores y de los demás funcionarios de la sociedad emisora de acciones, recomienden a los accionistas que voten por determinada lista.

– Que los representantes legales de la sociedad, los liquidadores y los demás funcionarios de la sociedad emisora de acciones, sugieran, coordinen, con-

11. [<http://www.gobiernocorporativo.com.co/html/gc-presenta.htm>].

vengan con cualquier accionista o con cualquier representante de accionistas, la presentación en la asamblea de propuestas que hayan de someterse a su consideración.

– Que los representantes legales de la sociedad, los liquidadores y los demás funcionarios de la sociedad emisora de acciones, sugieran, coordinen o con vengan con cualquier accionista o con cualquier representante de accionistas, la votación a favor o en contra de cualquier proposición que se presente en la misma.

### 3. ESTRUCTURA PROPUESTA PARA LA ELABORACIÓN DEL CÓDIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO

El gobierno corporativo abarca los aspectos más importantes en los capítulos anteriores, pero aún hace falta mostrar su “estructura”, en la medida en que se debe establecer un modelo que reúna los diferentes conceptos que se tendrán en cuenta en la elaboración de un código de buen gobierno corporativo; de esta forma debemos tener presente si este gobierno nos muestra cómo se dirige y controla una empresa. Estas son las “reglas de juego” que los participantes deben seguir cuando desarrollan sus actividades o transacciones para con la empresa.

– Entonces mejor será ese gobierno corporativo cuanto más satisfactorias para todos los participantes resulten tales reglas. Por lo anterior se deben observar los siguientes principios básicos:

eficiencia, equidad, cumplimiento responsable de los compromisos adquiridos, y transparencia.

De acuerdo con lo anterior, si se cumplen las normas o reglas, la empresa que aplique dicho código de gobierno corporativo obtendrá una serie de beneficios como:

– Incrementar la confianza por parte de posibles inversionistas.

– Elevadas facilidades para obtener financiamiento.

– Bajo costo de capital.

– Mantener y fidelizar la experiencia y capacidad de la fuerza laboral.

– Disminuir riesgos en la información financiera y de operación.

– Firmeza y apoyo en la organización.

Sin embargo, para obtener estos beneficios es necesario que se tenga en cuenta una serie de principios que soporten las reglas establecidas dentro de la organización, ya sea las que se tienen por políticas de la empresa como por las que se encuentran plasmadas en el código de buen gobierno. Estos principios son:

*Derechos de los accionistas.* Obtener utilidades; votar sobre los asuntos esenciales de la sociedad; elegir y remover a los miembros de la junta directiva; estar informados; asociarse para proteger sus derechos; demandar el cumplimiento

de las buenas prácticas corporativas; resolver conflictos; entre otros.

*Trato equitativo de los accionistas.* Los accionistas minoritarios y los extranjeros deberán tener un trato idéntico en la sociedad; las sociedades proporcionarán facilidades para el voto por representación y a distancia; la revelación de acuerdos entre accionistas y transacciones entre partes y conflictos de interés, y el derecho al libre retiro.

*Juntas directivas.* Las juntas deben actuar en interés y representación de todos los accionistas; actuar de forma independiente; definir claramente su estructura, composición y funciones; deben contar con un mínimo de miembros independientes; constituir comités especiales para su control y organización (financiero, auditoría, compensación, gobierno corporativo).

*Transparencia, fluidez e integridad de la información.* El mercado, los accionistas y otros grupos de interés tienen derecho a informarse de manera oportuna y clara sobre los cambios materiales de la sociedad; la revelación de información no debe poner en peligro la competitividad de la sociedad; las sociedades deberán adoptar sistemas de objetivos de compensación de los ejecutivos; las sociedades deberán adoptar sistemas de administración de riesgos.

*Grupos de Interés o stakeholder.* Se consideran de interés los siguientes grupos: los empleados de la compañía; los tenedores de títulos; los órganos

de regulación, control y vigilancia; la competencia y los acreedores.

De esta forma, diferentes órganos tales como International Center for Private Corporations, miembro de la Cámara de Comercio de Washington y la Organización Económica para la Cooperación y el Desarrollo (OECD) han desarrollado una serie de directrices, las cuales están establecidas de tal forma que se puede apreciar una estructura de un código de buen gobierno corporativo. Un claro ejemplo es la estructura del siguiente código de buen gobierno:

#### I. PRESENTACIÓN DE LA ENTIDAD

#### II. ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS Y DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS

1. Asamblea General de Accionistas.
2. Derechos de los accionistas.
3. Tratamiento equitativo de los accionistas.
4. Representación de los accionistas.
5. Relaciones de los accionistas con el banco.

#### III. ADMINISTRADORES Y FUNCIONARIOS EJECUTIVOS

##### 1. Junta directiva

- 1.1. Elección, conformación y remuneración de la junta directiva.

1.2. Principios de actuación de los directores.

1.3. Principales responsabilidades de la junta directiva.

1.4. Criterios de selección de los directores.

1.5. Incompatibilidades de los directores.

1.6. Asesores externos.

1.7. Presupuesto.

1.8. Reuniones de la junta directiva.

1.9. Reuniones sin presencia de la administración.

1.10. Intranet o cualquier otro medio de información y comunicación para análisis, discusiones, documentos, etc.

1.11. Comités de apoyo a la gestión de la junta directiva.

1.11.1. Comité de Asuntos de la Junta Directiva.

1.11.2. Comité de Auditoría.

1.11.2. Comité de Designación, Compensación y Desarrollo.

1.11.3. Otros comités designados por la junta directiva.

1.11.3.2. Comité de Crédito.

1.11.3.3. Comité de Activos y Pasivos.

1.11.3.4 Comité Central de Evaluación y Calificación de Cartera.

2. Presidente y principales ejecutivos.

3. Información sobre directores, presidente y principales ejecutivos.

4. Negociación de acciones.

5. Relaciones económicas del banco con directores, presidente y principales ejecutivos.

6. Mecanismos de evaluación de los directores, presidente y principales ejecutivos.

#### IV. TRANSPARENCIA, FLUIDEZ E INTEGRIDAD DE LA INFORMACIÓN. CONFIDENCIALIDAD DE LA INFORMACIÓN

1. Revelación de información financiera, de riesgos, de control interno y otra información relevante.

2. Calificadoras de riesgo.

3. Canales de Información para accionistas, inversionistas y el mercado en general.

3.1. Oficina de atención a los accionistas e inversionistas.

3.2. Informe de gestión.

3.3. Notas para el accionista.

3.4. Información eventual y actualización básica de emisores.

3.5. Información al exterior.

3.6. Reuniones y teleconferencias nacionales e internacionales.

4. Confidencialidad.

## V. MECANISMOS DE CONTROL

1. Externos.

1.1. Superintendencia financiera.

1.2. Comisión de bolsas y valores de Estados Unidos (SEC) y bolsa de valores de Nueva York (NYSE).

1.3. Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) y Oficina de Instituciones Financieras de la Florida.

1.4. Revisoría fiscal.

2. Internos.

2.1. Auditoría interna.

2.2. Sistema Integral de Prevención y Control del Lavado de Activos.

## VI. CÓDIGO DE ÉTICA

## VII. CONFLICTOS DE INTERÉS E INFORMACIÓN PRIVILEGIADA

1. Definición de conflicto de interés.

2. Situaciones que pueden presentar conflicto de interés.

3. Reglas de conducta.

3.1. Prohibiciones.

3.2. Regalos e invitaciones.

4. Procedimientos para la prevención, manejo y resolución de conflictos de interés.

4.1. Directores.

4.2. Administradores y funcionarios.

4.3 Accionistas.

4.4 Situaciones irresolubles de conflicto de interés.

5. Operaciones con filiales.

## VIII. GRUPOS DE INTERÉS. RELACIONES CON EMPLEADOS, CLIENTES, PROVEEDORES Y LA COMUNIDAD

1. Principios generales en relación con los grupos de interés.

2. Relaciones con empleados.

3. Relaciones con los clientes.

4. Relaciones con proveedores.

5. Relaciones con la comunidad.

## IX. RECLAMACIONES RELACIONADAS CON EL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO Y SANCIONES

1. Reclamaciones relacionadas con el código de buen gobierno.

## 2. Sanciones<sup>12</sup>

Como se puede observar, la estructura del código de buen gobierno reúne en sí factores internos y externos, de tal forma que hace que tanto interna como externamente para los *skateholders* haya una certeza en la transparencia y eficiencia de cada una de las organizaciones que lo utilicen, ya sea como herramienta administrativa o como símbolo de fortaleza frente a los posibles inversionistas.

De esta forma, la estructura que se plantea de acuerdo con lo ya expuesto es la siguiente:

### I. PRESENTACIÓN DEL ENTE

Se realiza una descripción general de la compañía que iniciará el manejo del código de buen gobierno, donde se incluye la razón social y objeto social.

### II. ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS Y DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS

Los accionistas de las sociedades<sup>o</sup> serán protegidos por las normas de gobierno corporativo de la compañía, la cual deberá velar por el respeto de sus derechos y la protección de su capital. Los accionistas minoritarios y extranjeros tendrán un trato equitativo que promueva un mayor dinamismo del mercado de capitales a través de la captación de recursos diferentes al del ahorro colectivo.

### III. ADMINISTRADORES Y FUNCIONARIOS EJECUTIVOS

Las sociedades preferirán la constitución de juntas directivas eficientes, independientes y responsables, que actúen en función de los derechos de los accionistas y la sostenibilidad y crecimiento de la compañía. La junta directiva actuará de buena fe y con la información suficiente para ejercer sus derechos y obligaciones. Sus miembros evitarán incurrir en situaciones que precipiten conflictos de interés, y se comprometerán a manejar con prudencia la información confidencial de uso interno a la que tengan acceso en ejercicio de su cargo.

### IV. TRANSPARENCIA, FLUIDEZ E INTEGRIDAD DE LA INFORMACIÓN. CONFIDENCIALIDAD DE LA INFORMACIÓN

Cuando hablamos de este punto del código de buen gobierno es necesario tomar textualmente lo expuesto por el International Center for Private Corporations, miembro de la Cámara de Comercio de Washington, D. C., donde expone que se deben tener en cuenta las siguientes disposiciones para este punto:

Las sociedades preferirán la adopción de mecanismos que permitan asegurar que la información se presente de manera precisa y regular acerca de todas las

12. Tomado como referencia de la página: [[http://www.bancolombia.com.co/webpages.nsf/pages/Tema\\_GobiernoCorporativo](http://www.bancolombia.com.co/webpages.nsf/pages/Tema_GobiernoCorporativo)].

cuestiones que se consideren relevantes referentes a la sociedad, incluidos los resultados obtenidos, la situación financiera, los riesgos eventuales, los conflictos de interés y el gobierno corporativo. Estos mecanismos de revelación de información no deben constituir cargas excesivas de orden administrativo o financiero para las sociedades. Las sociedades se comprometerán a revelar información material y no aquella que pueda poner en peligro su posición competitiva.

*1. Destinatarios de la información.* Serán destinatarios de la información del código de buen gobierno: los accionistas, los tenedores de títulos, los miembros de la junta directiva, los revisores fiscales y el mercado (incluidos los analistas, medios de comunicación, las bolsas de valores, superintendencias, las firmas calificadoras y el público en general).

*2. Revelación de información financiera. Estándares de contabilidad.* Las sociedades adoptarán los principios o estándares de contabilidad promulgados por la IASC.

### **Balances y estados de resultados**

Los estados financieros deberán incluir cuando menos el balance general, el estado de resultados, el estado de flujos en efectivo, el estado de cambios en la situación financiera y las notas a los estados financieros, avalados a través de certificación; se presentarán anualmente y consolidados cuando se trate de grupos empresariales.

### **Información eventual**

Cuando exista algún movimiento financiero extraordinario tal como la necesidad de nueva inversión, pérdida repentina, indemnización excesivamente onerosa, gastos de litigios, necesidad de una destinación de fondos, de disponer de las reservas legales o voluntarias y la enajenación de activos representativos, los ejecutivos clave deberán revelar dicha información a la junta directiva y a los accionistas en tiempo oportuno y de forma integral. Las sociedades establecerán mecanismos para poner a disposición del mercado en tiempo oportuno dicha información.

*3. Mecanismos sobre revelación simultánea de información.* Las sociedades adoptarán mecanismos para que la información revelada sea allegada a los agentes del mercado en tiempo oportuno y en forma simultánea.

*4. Administración del riesgo.* Las sociedades adoptarán mecanismos para revelar y administrar los riesgos. Se recomienda la adopción de una autorregulación prudencial, como mínimo con los siguientes principios: relación de solvencia, adopción de GAP, evaluación de riesgo de contraparte, y evaluación de inversiones a precio de mercado.

### **V. MECANISMOS DE CONTROL**

Dentro de los mecanismos de control se pueden incluir los siguientes como herramientas para el mantenimiento y desarrollo del código:

Las sociedades implantarán sistemas internos de auditoría que permitan evaluar con cierta periodicidad la preparación y presentación de los estados financieros y las revelaciones adicionales que éstos deben contener, a través de mecanismos como estatuto de auditoría interna; modelo de control interno; proyectos actuales de la auditoría; políticas y mecanismos de control interno.

## VI. CÓDIGO DE ÉTICA

El propósito del Código de Ética es el de promover una cultura ética en la profesión. Se toman bases como la de la auditoría interna, que debe asegurar ser una actividad independiente y objetiva de aseguramiento y consulta, concebida para agregar valor y mejorar las operaciones de una organización; que ayude a ésta a cumplir sus objetivos aportando un enfoque sistemático y disciplinado para evaluar y mejorar la efectividad de los procesos de gestión de riesgos, control y dirección.

Es necesario y apropiado contar con un código de ética para el ejercicio de la auditoría interna, ya que ésta se basa en la confianza que se imparte a su aseguramiento objetivo sobre la gestión de riesgos, control y dirección. El Código de Ética del Instituto abarca mucho más que la definición de auditoría interna, llegando a incluir dos componentes esenciales:

1. Principios que son relevantes para la profesión y práctica de la auditoría interna.

2. Reglas de conducta que describen las normas de comportamiento que se espera sean observadas por los auditores internos. Estas reglas son una ayuda para interpretar los principios en aplicaciones prácticas. Su intención es guiar la conducta ética de los auditores internos.

El código de ética junto con el enfoque para la práctica profesional y otros pronunciamientos legales proveen orientación a los auditores internos para servir a los demás.

## VII. CONFLICTOS DE INTERÉS E INFORMACIÓN PRIVILEGIADA

Las sociedades implementarán mecanismos efectivos con el fin de facilitar la prevención, el manejo y la divulgación de los conflictos de interés que puedan presentarse entre los accionistas, los ejecutivos clave, los grupos de interés y los miembros de la junta directiva.

*1. Prácticas prohibidas.* Las sociedades prohibirán que sus ejecutivos clave, miembros de junta directiva y empleados, incurran en cualquiera de las siguientes prácticas:

- a. Recibir remuneración adicional o cualquier tipo de compensación, en razón del trabajo o servicio prestado a la sociedad.

- b. Los ejecutivos del proceso de direccionamiento de la compañía quedan inhabilitados para otorgar compensaciones extraordinarias a los miembros de la junta directiva.



c. Utilizar indebidamente la información para obtener provecho.

d. Aprovechar el cargo para realizar proselitismo político dentro de la compañía.

e. Renunciarán a contratar empleados en la sociedad, con los cuales tengan relaciones financieras, familiares o de poder.

2. *Divulgación.* Los ejecutivos clave, los accionistas y los miembros de junta directiva, revelarán los conflictos de interés en los cuales pudieran estar incurso y se abstendrán de votar favorable o desfavorablemente sobre dichos asuntos.

3. *Políticas.* Las sociedades establecerán un manual de políticas para la administración, prevención y solución de conflictos de interés, que pondrán a disposición del mercado.

4. *Mecanismos especiales.* Las sociedades adoptarán mecanismos para la administración de conflictos de interés de los ejecutivos clave, los miembros de junta directiva y accionistas controlantes<sup>13</sup>.

#### VIII. GRUPOS DE INTERÉS. RELACIONES CON EMPLEADOS, CLIENTES, PROVEEDORES Y LA COMUNIDAD

Un grupo de interés es un grupo organizado cuyos miembros comparten

puntos de vista y objetivos comunes y llevan a cabo programas para ejercer influencia sobre los funcionarios y las políticas públicas. Sus objetivos no son los de dirigir el ente, sino asegurar un trato favorable para ellos, sus miembros y sus intereses.

El tamaño e influencia de los grupos de interés varía de acuerdo con el contexto social y económico de cada ente.

#### IX. RECLAMACIONES RELACIONADAS CON EL CODIGO DE BUEN GOBIERNO Y SANCIONES

Cuando se considere que ha habido incumplimiento de lo previsto en el código de buen gobierno se pueden presentar las respectivas reclamaciones.

#### Sanciones

Las violaciones a los procedimientos y normas contenidas en el código se describirán para cada caso y se aplicarán sanciones de acuerdo con las normas legales vigentes.

Una vez descrita la forma de realizar un código de buen gobierno, se encuentra que no son suficientes las prácticas corporativas de los códigos, se debe fortalecer la visión estratégica, la independencia y la diversidad de las juntas y ampliar la dedicación de sus inte-

13. [<http://www.interamericanusa.com/articulos/Gob-Corp-Adm/Gob-Corp.htm>].

grantes, es decir que los inversionistas internacionales y locales observen en el manejo más transparencia, mejor trato y juntas más eficaces al comando de las sociedades.

#### VENTAJAS DE LA IMPLEMENTACIÓN DEL GOBIERNO CORPORATIVO

La calidad y el buen gobierno son una necesidad de todas las empresas e instituciones. Los resultados de su implementación se convierten en productos y servicios que se transforman en ventajas, competitivas y generan ganancias en productividad y en la participación en los mercados nacional e internacional, atrayendo, por lo tanto, mayor inversión en las compañías, y de esta forma generando mayores utilidades.

No se trata de redactar únicamente códigos de buen gobierno, pues sin la cultura y sin la conciencia de mejorar las prácticas corporativas no se puede fortalecer la visión estratégica, ni la optimización de todos los procesos de la empresa que involucran la administración inmejorable de los recursos involucrados.

Acogerse a la implementación de un sistema de gobierno corporativo y ser transparente vale la pena. Las diferentes ventajas que se pueden obtener hacen que las compañías se vayan transformando paulatinamente y se empiecen a materializar los caminos de la inversión extranjera.

Las principales ventajas que se pueden obtener en la implementación del buen gobierno son:

1. Cuando una empresa muestra un alto estándar de gobierno corporativo es observada como una empresa más confiable, y como tal accede a mejores condiciones en los mercados en los que se desenvuelve.
2. Los productos y servicios de la empresa que manejan buen gobierno gozan de más aceptabilidad, se pueden mercantilizar mejor, y sus ventas, por lo tanto, se incrementan. Un beneficio muy probable es que los accionistas estén dispuestos a invertir más en la compañía, los bancos podrán concederles préstamos en condiciones financieras más favorables, es decir, a menor tasa de interés o plazos más cómodos<sup>14</sup>.
3. Una empresa con buen gobierno podrá capitalizarse favorablemente no sólo para sostener sus operaciones regulares, sino que además podrá trascender sus operaciones iniciando nuevos proyectos.
4. Otra ventaja es que en una compañía una mejor conducción del gobierno corporativo por sí mismo implica que ésta es más ordenada, planifica mejor sus objetivos y estrategias, y responde con más eficiencia en sus procesos. Es decir, se vuelve más sólida y competitiva. Por el contrario, una compañía con

14. [[http://www.kpmg.com.co/files/documen\\_corp\\_gov/2006/CAF-Gov\\_Corp.pdf](http://www.kpmg.com.co/files/documen_corp_gov/2006/CAF-Gov_Corp.pdf)].

carencias en su gobierno corporativo tendrá dificultades para relacionarse con sus contrapartes en los distintos mercados. Sus proveedores o sus potenciales financistas desconfiarán sobre las operaciones de la empresa y la percibirán como riesgosa, ante lo cual se abstendrán de realizar transacciones con ella, o, de hacerlo, plantearán condiciones financieras muy severas (inmediata distribución de dividendos, plazos muy cortos; tasas de interés elevadas, exigencias de garantías, entre otras).

5. Que en un buen gobierno corporativo se debe mostrar la forma como una empresa es dirigida y controlada, esto es, establecer las “reglas de juego”, que los colaboradores han de seguir cuando desarrollen sus actividades o transacciones para con la empresa.

6. Obtener licencias operacionales en mercados extranjeros que exigen certificación de buen gobierno.

7. Acudir al mercado público de valores exitosamente, y así tener acceso a capital de trabajo a menores costos de transacción.

8. Administrar riesgos más eficientemente, y en lo posible evitarlos.

9. Generar una reputación corporativa positiva que logre un alto y positivo impacto en el mercado bursátil.

10. Posicionar marcas, servicios y productos para estimular el consumo y lograr mayor rentabilidad.

11. Disminuir costos operacionales en los procesos de toma de decisiones.

12. Practicar el respeto por los derechos de los accionistas es uno de los principales indicadores para verificar si una sociedad respeta el derecho de los accionistas y los trata equitativamente. (Posibilidad de votar a distancia; mecanismos efectivos para ejercer el derecho de retiro; posibilidad de elegir y evaluar a los miembros de las juntas directivas; posibilidad de suscribir y adherir acuerdos de accionistas; establecer mecanismos idóneos de registro de la propiedad; la forma como se llevan a cabo y las funciones de la asamblea de accionistas o juntas de socios)<sup>15</sup>.

13. Proteger los derechos de los inversionistas y los demás grupos de interés, generando confianza en el mercado y manteniendo la empresa en el pasar del tiempo.

14. La autoevaluación constante permite que la compañía adquiera ventajas competitivas frente a su competencia, ya que se retroalimenta constantemente.

15. Disminuye los riesgos por demandas contra administradores, debido al buen nivel del gobierno corporativo de la compañía.

15. Confecámaras 2003. Gerencia Programa Corporate Governance para Colombia, CIPE/Confecámaras.

16. Las compañías de seguros confían más en las empresas que manejan un buen gobierno, y por lo tanto la calificación de riesgo es muy baja.

17. La ausencia de un sistema de gobierno corporativo hace que haya un

bloqueo en posibles negocios que buscan confiabilidad, además de llamar la atención de entidades reguladoras que busquen si la compañía es vulnerable a fraudes, incumplimiento de aspectos regulatorios y bajo control.