



Superintendencia de Puertos y Transporte
República de Colombia

6005 936 2 1 1 1 0 0 0 0



GOBIERNO
DE COLOMBIA

CIRCULAR EXTERNA No.

0 0 0 0 4 7 - 2 6 SEP 2018

PARA: EMPRESAS DE TRANSPORTE FLUVIAL
EMPRESAS DE TRANSPORTE MARITIMO
OPERADORES PORTUARIOS.

DE: SUPERINTENDENTE DELEGADO DE PUERTOS

FECHA: SEPTIEMBRE 2018

ASUNTO: SOCIALIZACION POLITICA SECTORIAL - GOBIERNO CORPORATIVO EN COLOMBIA

El concepto de Gobierno Corporativo se entiende como el sistema interno de una empresa del sector público o privado, mediante el cual, se establecen las directrices que deben regir su ejercicio y, en especial, la forma en que se administran, controlan y manejan las relaciones de poder. Por su parte, el buen gobierno de las empresas tiene que ver con los estándares mínimos adoptados por una sociedad, con el objeto de garantizar a los accionistas, acreedores y al mercado en general, la responsabilidad de los Órganos directivos, un flujo constante y confiable de información, así como transparencia dentro de sus relaciones. Su fin primario es el de propender por un manejo responsable y transparente de la empresa, haciéndola más competitiva y productiva, por cuanto la aplicación de estas reglas al interior de las empresas tiene como efecto la captación de nuevos y mejores recursos humanos y financieros, el mejoramiento de las condiciones de funcionamiento y el estímulo al consumo y a la producción de bienes y servicios.

En Colombia, la Superintendencia de Sociedades publicó los documentos Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para sociedades cerradas y de familia; y Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en sociedades cerradas. Se entiende como Sociedades Cerradas aquellas que no tienen sus acciones transando en el mercado público de valores.

Según el (Centro de Estudios de Mercados Capitales y Financiero, 2005), *"Algunos beneficios que proporciona un Buen Gobierno Corporativo al interior de una organización, son : obtención de un valor agregado, puesto que es un respaldo importante para la atracción de capital nacional e internacional; impulsar cambios en el marco regulatorio, con el fin de mostrar eficiencia y transparencia en sus operaciones; crear confianza en la sociedad y en los inversionistas, puesto que se genera un ambiente sano al interior de la empresa"*.

Para cada compañía las prácticas de Gobierno Corporativo son diferentes y es el ente económico quien de acuerdo a sus necesidades las adapta y pone en práctica, puesto a que cada empresa persigue objetivos diferentes a las otras; es también lógico que difieran en las estrategias que utilizan para lograrlos.



0 0 0 0 4 7 - 2 6 SEP 2018

La implementación de la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para sociedades cerradas y de familia forma parte fundamental para que las empresas estén involucradas en los ejes definidos como prioritarios por el Gobierno Nacional como son Legalidad y Emprendimiento.

La Superintendencia Delegada de Puertos consciente de la importancia de aportar en el crecimiento de las empresas supervisadas, especialmente en las medianas y pequeñas como son algunas prestadoras de servicio público de transporte fluvial, de transporte marítimo y los operadores portuarios, sugiere la adaptación e implementación de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo incluidas en los documentos adjuntos como son:

1. Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia. (103 folios)
2. Hacia la Implementación de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo en Sociedades Cerradas. (246 folios)
3. Recomendaciones a la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia - Informe del laboratorio empresarial CESA 2018-I (170 folios)

De igual manera solicita que a más tardar el 15 de diciembre de 2018, se informe a ésta Delegada cual(es) de esta(s) buena(s) práctica(s) será(n) implementada(s) por cada vigilado a partir del año 2019.

Cordialmente,

0 0 0 0 4 7 - 2 6 SEP 2018

RODRIGO JOSÉ GÓMEZ OCAMPO

Anexo lo anunciado.

Proyectó: Anny Sampayo. Asesor Delegada de Puertos. Marco Aurelio Velasco. Profesional Especializado. Delegada de Puertos

Revisó: Néstor Ríos. Contratista Delegada de Puertos. Walter Bravo. Coordinador Grupo Vigilancia e Inspección de la Delegada de Puertos.

C:\Users\annysampayo\Desktop\Anny 2018\DISCO BACKUP 2 DE MARZO 2017\ESCRITORIO\Delegada de Puertos\AÑO 2018\2. DCTOS DE APOYO\PEI 2018\9. Septiembre\Soc Política Sectorial\Soc_Pol_Sect_Gobierno_Corporativo.docx

Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia



años

Superintendencia
de Sociedades



Por nuestra sociedad

El presente documento es producto del Comité Interinstitucional liderado por la Superintendencia de Sociedades, la Cámara de Comercio de Bogotá y Confecámaras.

Los derechos de autor de este documento son exclusivos de la Superintendencia de Sociedades, la Cámara de Comercio de Bogotá y Confecámaras.

Superintendencia de Sociedades

Superintendente de Sociedades
Hernando Ruiz López

Cámara de Comercio de Bogotá

Presidenta
María Fernanda Campo Saavedra

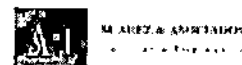
Confecámaras

Presidente
Eugenio Marulanda Gómez

ISBN: 978-958-688-283-5

Septiembre 2009

Gestores



Comité Interinstitucional

Cámara de Comercio de Bogotá:	Juan Camilo Ramírez Ruiz <i>Vicepresidente Jurídico CCB</i>
Confecámaras:	Francisco Javier Prada Ramírez <i>Gerente Gobierno Corporativo</i>
Superintendencia de Sociedades:	Luz Amparo Macías Quintana <i>Coordinadora del Grupo de Análisis del Riesgo y Prácticas Empresariales</i>
Corporación Andina de Fomento (CAF):	Camilo Casas Mantilla <i>Ejecutivo Oficina de Políticas Públicas y Competitividad</i>
Ministerio de Comercio Industria y Turismo:	María Carolina Lorduy Montañez <i>Directora de Regulación</i>
Superintendencia Financiera:	Orlando Enrique Echeverría Ovalle <i>Asesor Dirección de Gobierno Corporativo</i>
ANDI:	Andrés Mejía Bernal <i>Subdirector de la Cámara Farmacéutica</i>
Bolsa de Valores de Colombia:	Pilar González Saavedra <i>Gerente Colombia Capital</i>
Cementos Argos S.A.:	María Uriza Pardo <i>Gerente de Asuntos Corporativos e Institucionales</i>
Sociedades Bolívar S.A.:	María Mercedes Ibáñez Castillo <i>Vicepresidenta Jurídica</i>
Governance Consultants:	Andrés Bernal Castiblanco <i>Socio</i>
Suárez & Asociados:	Edgar Suárez Ortiz <i>Gerente General</i>
Secretaría Técnica:	Natalia Jaramillo Manjarrés <i>Asesora de Vicepresidencia Jurídica CCB</i>

Contenido

Introducción	6
Fuentes de Información	11
Resumen de Medidas	13
1. Módulo I. Control de Gestión	17
2. Módulo II. Máximo Órgano Social	29
3. Módulo III. Administradores	45
4. Módulo IV. Revelación de Información	65
5. Módulo V. Sociedades de Familia	69
6. Anexos	83
Glosario	101

Introducción

Para los estudiosos del Gobierno Corporativo, el año 2002 es el año en que el mundo fijó su atención en los efectos económicos y sistémicos derivados de la administración deficiente de las compañías. Aún resuenan en el imaginario popular y académico nombres como Enron, Parmalat y Worldcom, como referentes comunes de lo que le puede suceder a una sociedad mal gobernada.

La crisis de los principales mercados bursátiles del mundo a principios del Siglo XXI sirvió de fundamento incontrovertible para sustentar la necesidad de adoptar medidas desde lo público y lo privado que garantizarán el fortalecimiento del Gobierno Corporativo de las sociedades inscritas en bolsa. Esta tendencia originalmente anglosajona¹ fue rápidamente seguida por una gran cantidad de países alrededor del mundo. Esta explosión de iniciativas ha tenido un factor predominante, quizá relacionado con los sistemas económicos en donde surgieron los desarrollos iniciales: la gran mayoría han estado orientadas al fortalecimiento del Gobierno Corporativo de las sociedades abiertas².

Colombia, consecuente con su tradición histórica en materia societaria en favor de la protección de los inversionistas, también se sumó a los esfuer-

zos globales por elevar los estándares de Gobierno Corporativo de las compañías locales. En 2001, la entonces Superintendencia de Valores expidió la Resolución 275, que en su época constituyó uno de los ejercicios más creativos y avanzados desde el punto de vista regulatorio³, mediante la cual se promovía la adopción de principios de buen gobierno entre las sociedades listadas que tenían la intención de ser destinatarias de los recursos de los fondos de pensiones obligatorias. Posteriormente, en 2005 se expidió la Ley 964 que contiene una serie de normas de obligatorio cumplimiento para las sociedades abiertas. Finalmente, en 2007, la nueva Superintendencia Financiera promovió el grupo de trabajo intersectorial que produjo el Código País de Gobierno Corporativo destinado a las sociedades inscritas en bolsa.

A pesar de este auge de reglas y códigos para sociedades abiertas, en épocas más recientes y gracias a la activa participación de países con sistemas económicos diferentes como aquellos localizados en Europa Continental, ha surgido un interés muy claro por fortalecer el Gobierno Corporativo de las sociedades cerradas. En efecto, en modelos económicos diferentes de los anglosajones, la mayoría de los recursos se transfiere a través de compañías que no negocian sus acciones

1. Uno de los primeros resultados fue la aprobación de la Ley Sarbanes-Oxley, en Estados Unidos y la frenética reglamentación subsecuente expedida por la SEC.
2. Es el caso del Código Combinado de Inglaterra proferido en mayo de 2000 referido a las sociedades inscritas en la Bolsa de Valores de Londres, los Principios de Gobierno Corporativo publicados en 1999 y revisados en 2004 por la OECD. El Código Unificado de Buen gobierno proferido por la Comisión Nacional de Valores de España en 2006 y más de 50 documentos similares expedidos en diferentes países alrededor del mundo. En nuestra región esas iniciativas se concretaron en la redacción de diferentes documentos, entre otros, los "Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo" publicado por la Corporación Andina de Fomento -CAF- y el "White Paper" para Latinoamérica de la OECD. Para un listado bastante comprensivo de Códigos de Buen Gobierno adoptados en el mundo se sugiere consultar la página electrónica del European Corporate Governance Institute en www.ecgi.org.
3. En la Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo llevada a cabo en el 2006, la OECD destinó un espacio especial al análisis de la Resolución 275 de 2001 como un ejemplo de mecanismo de promoción voluntaria de buenas prácticas de Gobierno Corporativo en los mercados de valores de la región.

en las bolsas de valores. Esta circunstancia ha orientado una nueva corriente en Gobierno Corporativo que busca promover la adopción de prácticas de buen gobierno en sociedades cerradas⁴.

Esta nueva tendencia ha arrojado prominentes frutos, entre los cuales resaltan el Código Buysse en Bélgica (septiembre de 2005)⁵, el Código de Finlandia (enero de 2006)⁶, el Código Libanés (junio de 2006)⁷ y el Código de Suiza (diciembre de 2006)⁸.

En el contexto colombiano, la necesidad de contar con estándares de Gobierno Corporativo para sociedades cerradas era palpable: según los datos de la Bolsa de Valores de Colombia, existen 239 sociedades inscritas en bolsa⁹. De acuerdo con las estadísticas de la Superintendencia de Sociedades, en el 2009 reportaron información 22.250 sociedades cerradas. Sin embargo, es importante advertir que el universo de sociedades existentes en Colombia puede ser mucho mayor puesto que en el Registro Único Empresarial aparecen más de 160.000 sociedades constituidas.

Es evidente que la economía colombiana está compuesta por sociedades cerradas. Inclusive, en el sector financiero colombiano, más del 60% de las sociedades tienen características propias de las sociedades de familia. En el sector real, de acuerdo con las cifras de la Superintendencia de Sociedades, de las 19.109 empresas que enviaron reportes financieros a diciembre del 2005, el 70%¹⁰ son sociedad de familia, considerando las mismas como aquellas en donde

existe entre dos o más socios un parentesco de consanguinidad hasta el segundo grado (padre, madre, hijos y hermanos) o único civil (padre o madre adoptante e hijo adoptivo), o están unidos entre sí matrimonialmente, siempre y cuando los socios así relacionados ejerzan sobre la sociedad un control económico, financiero o administrativo.¹¹

En este contexto, el desarrollo del buen Gobierno Corporativo en las sociedades cerradas es un imperativo para fortalecer la competitividad de nuestro país. Así lo han entendido las distintas entidades públicas y privadas que en un tiempo muy corto lograron adoptar por consenso la "Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia".

Sin embargo, sólo hasta ahora se han presentado las condiciones en Colombia para contar con una Guía como la que ahora presentamos.

Desde el 2006 la Superintendencia Financiera de Colombia y desde el 2007 la Superintendencia de Sociedades crearon dependencias especializadas para la supervisión del Gobierno Corporativo de las sociedades supervisadas. Las experiencias de supervisión de ambas entidades arrojaron insumos muy valiosos para comprender con profundidad el estado del Gobierno Corporativo de las sociedades cerradas en Colombia.

Adicionalmente, en el año 2008, la Superintendencia de Sociedades desarrolló la "Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

4. CFR Joseph A. McCahery and Erik P.M. Vermeulen, *Corporate Governance of non-listed Companies*, Oxford University Press, 2008.
5. Véase, "Code Buysse – Corporate Governance Recommendations for Non-listed Enterprises", en: http://www.ecgi.org/codes/documents/code_buysse_en.pdf
6. Véase, "Improving Corporate Governance of Unlisted Companies", en: http://www.ecgi.org/codes/documents/finnish_cg_2006_en.pdf
7. Véase, "Code of Corporate Governance", en: http://www.ecgi.org/codes/documents/libanon_cg_2006.pdf
8. Véase, "Swiss Code of best practice for Corporate Governance", en: http://www.ecgi.org/codes/documents/swiss_code_feb2008_en.pdf
9. A septiembre del 2009, se encuentran 85 sociedad emisoras de renta variable y 178 sociedades emisoras de renta fija inscritas en la Bolsa de Valores de Colombia, ver www.bvc.com.co
10. Superintendencia de Sociedades, *Sociedades de Familia*, 2006.
11. Superintendencia de Sociedades, Oficio 220-12100 de 1999.

Empresarial”¹² con el propósito de diagnosticar el estado del Gobierno Corporativo de las sociedades cerradas en Colombia. Para el efecto, fueron convocadas de forma directa las 23.499 sociedades activas registradas en la base de datos de la Superintendencia, de las cuales 7.414 voluntariamente diligenciaron y remitieron la encuesta. Dada la abundancia de la información, representativa de la realidad empresarial del país, ha sido posible realizar un diagnóstico preciso del desarrollo de las prácticas de Gobierno Corporativo en el entorno empresarial colombiano¹³.

En este contexto se produjo una afortunada coincidencia de objetivos entre la Cámara de Comercio de Bogotá, la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio y la Superintendencia de Sociedades. Estas tres entidades, conscientes de la urgente necesidad de promover las prácticas de buen gobierno entre las sociedades cerradas, decidieron aprovechar la información y el conocimiento existente sobre la materia y se comprometieron a liderar una concertación interinstitucional que tuvo como resultado la “Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia”.

Así, durante algo menos de seis meses y con la coordinación de la Secretaría Técnica adelantada por la Cámara de Comercio de Bogotá, representantes de las entidades mencionadas y de la Corporación Andina de Fomento, la Superintendencia Financiera de Colombia, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, la Asociación Nacional de Industriales, la Bolsa de Valores de Colombia, Sociedades Bolívar, Cementos Argos, Governance Consultants y Suárez & Asociados se reunieron para discutir y concertar las 36 medidas que componen la Guía.

El trabajo realizado por la mesa de trabajo estuvo guiado por tres principios fundamentales:

Medidas Basadas en la Realidad Empresarial

Desde su constitución, la mesa de trabajo acordó que las medidas debían responder a problemas y circunstancias previamente diagnosticadas mediante las herramientas de evaluación que estaban disponibles a la fecha. De esta manera, el diseño de cada medida no es el resultado de un ejercicio meramente teórico por parte de un panel de expertos sino, más bien, es la propuesta concertada de un equipo interdisciplinario que busca disminuir la frecuencia y el impacto de ciertas situaciones que, de acuerdo con mediciones concretas y cuantificadas, han sido identificadas como perjudiciales para el desarrollo ordenado y adecuado de las sociedades cerradas y de familia en Colombia.

De esta manera, la presente Guía es el primer modelo de prácticas de buen Gobierno Corporativo que ha sido diseñado con el propósito expreso de disminuir o eliminar la ocurrencia de irregularidades previamente detectadas.

Esta aproximación busca darte un valor adicional y demostrable al empresario que adopte estas medidas: no sólo debe esperar un aumento de la rentabilidad de su compañía, sino también podrá confiar en que, al adoptarlas, estará mitigando los factores de riesgo que han sido diagnosticados como de mayor incidencia en las sociedades cerradas y de familia en nuestro país.

Por otra parte, la adopción de las medidas propuestas en esta Guía disminuirá el nivel de riesgo detectado por parte de las entidades que tienen

12. La encuesta fue lanzada el 14 de julio del año 2008 y finalizó el 31 de agosto del mismo año. Se diseñó con un total de setenta y tres (73) preguntas (divididas en siete (7) secciones), cuya información podía ser diligenciada voluntariamente por las empresas que reportaron sus Estados Financieros con corte a diciembre 31 de 2007 a la Superintendencia de Sociedades. Su diligenciamiento y envío fue a través de Internet.

13. Para más información acerca de la encuesta, véase el análisis del bloque de Gobierno Corporativo que la Superintendencia de Sociedades ha publicado en la siguiente página, ilustrando los resultados de la misma: <http://www.supersociedades.gov.co/ss/drvisapi.dll?Mival=sec&dir=393>.

a su cargo la supervisión de las sociedades cerradas tanto del sector real como del financiero. Es claro que, desde la perspectiva del supervisor, la adopción de las medidas será un ejercicio muy eficiente de supervisión preventiva.

Adicionalmente, el origen empírico de las medidas permitirá una evaluación muy clara y objetiva de la eficacia de las mismas. En efecto, es de suponer que los próximos resultados de la aplicación de las herramientas de diagnóstico demuestren un impacto positivo en la evaluación del Gobierno Corporativo de aquellas sociedades que decidan adoptar esta Guía. Contrario sensu, si no se evidencia una mejoría en los resultados de las herramientas de diagnóstico para las sociedades que hayan incorporado las medidas, tal situación sería una razón decisiva para eliminar o reformar las medidas que correspondan con el fin de incluirlas en la siguiente versión de la Guía.

Medidas para Fortalecer la Sostenibilidad de la Empresa

De acuerdo con el análisis de las causas de liquidación más frecuentes de las sociedades cerradas en Colombia¹⁴, los problemas de gobernabilidad tienen una estrecha relación con la sostenibilidad de las empresas. En efecto, en un 51.6% de los casos de liquidación obligatoria las causas están ligadas a malos manejos administrativos de la sociedad. En el 44.3% se evidencia la existencia de recursos humanos sin competencias (emplear a familiares sin las habilidades para el cargo) como una de las causales de la crisis empresarial. En el 37.4% de los casos la liquidación tuvo entre sus causas el impacto de los problemas familiares en la gestión de la compañía y el 32.8% de los mismos estuvo causado por la falta de transparencia en la gestión de la compañía.

Las sociedades cerradas están altamente expuestas a amenazas como conflictos entre los temas familiares y los empresariales, la concentración de poder en el fundador o accionista controlante, la ausencia de preparación para el cambio generacional, la carencia de idoneidad y liderazgo de los administradores, así como la ausencia de procedimientos formales.

Una de las finalidades esenciales de la Guía es convertirse precisamente en una herramienta para garantizar la permanencia de la sociedad en el entorno económico, evitando que desaparezca por problemas o fallas en su sistema de Gobierno Corporativo. Aquellas sociedades comprometidas con un esquema de desarrollo progresivo y de constante crecimiento encontrarán en la Guía medidas que contribuyan a organizar su estructura de Gobierno Corporativo para evitar incurrir en las principales causas de crisis empresarial asociadas a fallas en el Gobierno Corporativo. De esta manera, otro de los objetivos principales de esta Guía es permitir que el mercado cuente con agentes económicos más sólidos y estables.

Medidas para Incrementar la Competitividad

Las compañías cerradas usualmente carecen de alternativas de financiación, son consideradas como sujetos de alto riesgo y les son impuestas condiciones que no pueden cumplir para ser sujetos de crédito. Por tal motivo, esta Guía también busca fortalecer la confiabilidad de las sociedades para que puedan atraer con mayor facilidad distintas alternativas de financiación. Dentro de estas alternativas de financiación, la mesa de trabajo tuvo muy presentes los criterios de evaluación de Gobierno Corporativo utilizados por diferentes fondos de capital privado¹⁵, especializados en inversiones en sociedades cerradas.

14. Superintendencia de Sociedades, "Causas de la Liquidación Obligatoria de Sociedades en Colombia. Estrategias para prevenir la crisis.", Bogotá 2004, pág.52 y 53.

15. Los fondos de capital privado están definidos en el artículo 81 del Decreto 2175 de 2007 como: "*carteras colectivas cerradas que destinen al menos las dos terceras partes (2/3) de los aportes de sus inversionistas a la adquisición de activos o derechos de contenido económico diferentes a valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE.*" Pero es importante resaltar, como lo hizo la Super-

De esta manera, la Guía pretende ayudarle al empresario societario a cumplir con criterios mínimos que sirven de orientación para adoptar decisiones de inversión por parte de fondos de capital locales e internacionales.

Esos tres principios orientadores constituyen el eje central de un documento cuyo valor no radica en ser el punto de llegada de un proyecto que comenzó desde hace más de dos años, sino en ser el punto de partida de una nueva etapa en materia de Gobierno Corporativo de las Sociedades Cerradas y de Familia, a partir de la cual será notable el gran impacto que tendrá la adopción de todas las medidas que la Guía dispone para el mejoramiento de sus prácticas de Gobierno Corporativo.

Estructura del Documento Conceptual

El presente documento, además de servir de medio de divulgación de las medidas incluidas en la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia, tiene por objeto explicar el fundamento teórico y práctico de cada medida, así como el impacto que tendrá para el empresario que las adopte. Para cada medida se ha identificado la situación que refleja una irregularidad del Gobierno Corporativo de las sociedades cerradas y de familia en Colombia que se pretende mitigar. Dichas irregularidades han sido identificadas a partir de la información recogida por la Superintendencia de Sociedades en diferentes ejercicios de supervisión. Vale la pena resaltar que estos ejercicios comprenden información voluntariamente aportada por más de 7.000 empresarios, información requerida por la Superintendencia de Sociedades a más de 5.500 sociedades y por la información estadísti-

ca extraída de los ejercicios de investigación realizados por la Superintendencia de Sociedades desde 1997 hasta 2007.

Igualmente, el documento ilustra los fundamentos teóricos que llevaron a la mesa de trabajo a considerar cada medida como una respuesta adecuada a la necesidad advertida. Finalmente, en cada medida se presenta una serie de preguntas de autoevaluación que permitirán al empresario diagnosticar el grado de cumplimiento de las medidas contenidas en la Guía.

En la parte final, se han incluido un par de anexos que contienen los mínimos legales y contables que con mayor frecuencia resultan incumplidos por las sociedades cerradas, de acuerdo con la experiencia del Supervisor. Con estos documentos se busca alertar a los empresarios societarios acerca de los problemas más recurrentes. De la misma manera se ha insertado un glosario con aquellos términos que a juicio de la mesa de trabajo deben interpretarse de conformidad con una definición particular aplicable a la Guía.

Finalmente, la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia, es un esfuerzo intersectorial, multidisciplinario pero sobretudo, dinámico. Por esta razón, la mesa de trabajo seguirá reuniéndose periódicamente para evaluar el impacto de las medidas incluidas en la Guía con el fin de sugerir su modificación y adaptarlas en función de la evolución que suscite su adopción por parte de los empresarios. Así mismo, los gestores de esta iniciativa se han comprometido a seguir uniendo sus esfuerzos en la implementación de las mejores prácticas de buen Gobierno Corporativo por parte de las sociedades cerradas y de familia en Colombia.

intendencia Financiera mediante el Concepto No. 2008070974-001 del 11 de noviembre de 2008, que "los fondos de capital privado están concebidos en Colombia como alternativas, no sólo de financiamiento, sino también de gestión idónea, dirección estratégica y contactos para aquellos pequeños y medianos empresarios que no tienen acceso a deuda, pero que están interesados en reforzar su estructura financiera a través de la inyección de capital y mejores prácticas corporativas". (Subrayado fuera del texto).

FUENTES DE INFORMACIÓN

Las estadísticas que se presentan a continuación fueron elaboradas a partir de los datos del Módulo de Investigaciones Administrativas, de la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social y del Formulario de Prácticas Empresariales de la Superintendencia de Sociedades.

Módulo de Investigaciones Administrativas

Contiene la información de todas las empresas que en los años 1997 a 2007 fueron objeto de investigación administrativa adelantada por la Superintendencia de Sociedades en los términos de los artículos 83 a 85 y 87 de la Ley 222 de 1995.

Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Empresarial (RSE)

Surge por la necesidad de contar con una herramienta que permitiera determinar el estado de las prácticas de Gobierno Corporativo y RSE en las sociedades del sector real. Esta encuesta permitió que los empresarios reflexionaran sobre sus prácticas de Gobierno Corporativo a partir de 72 preguntas y permitió establecer el diagnóstico necesario para el diseño de medidas de Gobierno Corporativo para las sociedades cerradas.

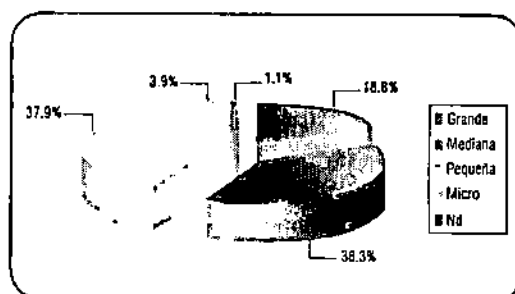
La encuesta fue diligenciada por 7.414 sociedades conformando una muestra con mayor participación de la mediana y pequeña empresa:

Para desarrollarla se conformó un Comité Interinstitucional conformado por la mayoría de las organizaciones que diseñaron las medidas de la presente Guía. La encuesta fue presentada a los empresarios el 14 de julio del año 2008 y se practicó hasta el 31 de agosto siguiente refiriéndose a las prácticas del año 2007. Sus resultados pueden ser consultados en la página Web: www.supersociedades.gov.co

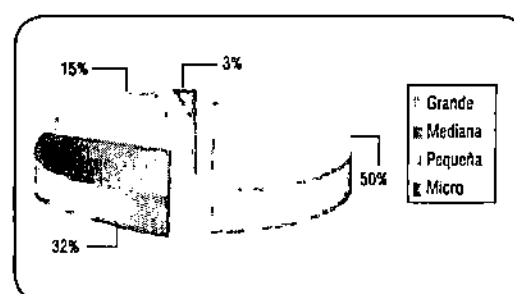
Formulario de Prácticas Empresariales

Para la elaboración de este formulario, con el cual por primera vez las empresas del sector real reportaron información sobre sus prácticas empresariales, se tuvo en cuenta la experiencia obtenida de la encuesta mencionada anteriormente. Mediante Circular Externa, la Superintendencia de Sociedades solicitó a las sociedades vigiladas el diligenciamiento de las preguntas contenidas en este formulario, particularmente en los anexos jurídico y de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Empresarial. Este Formulario fue respondido por 5.509 sociedades que se refirieron a las prácticas de las compañías durante el año 2008 y que conformaron una muestra con mayor participación de la gran empresa.

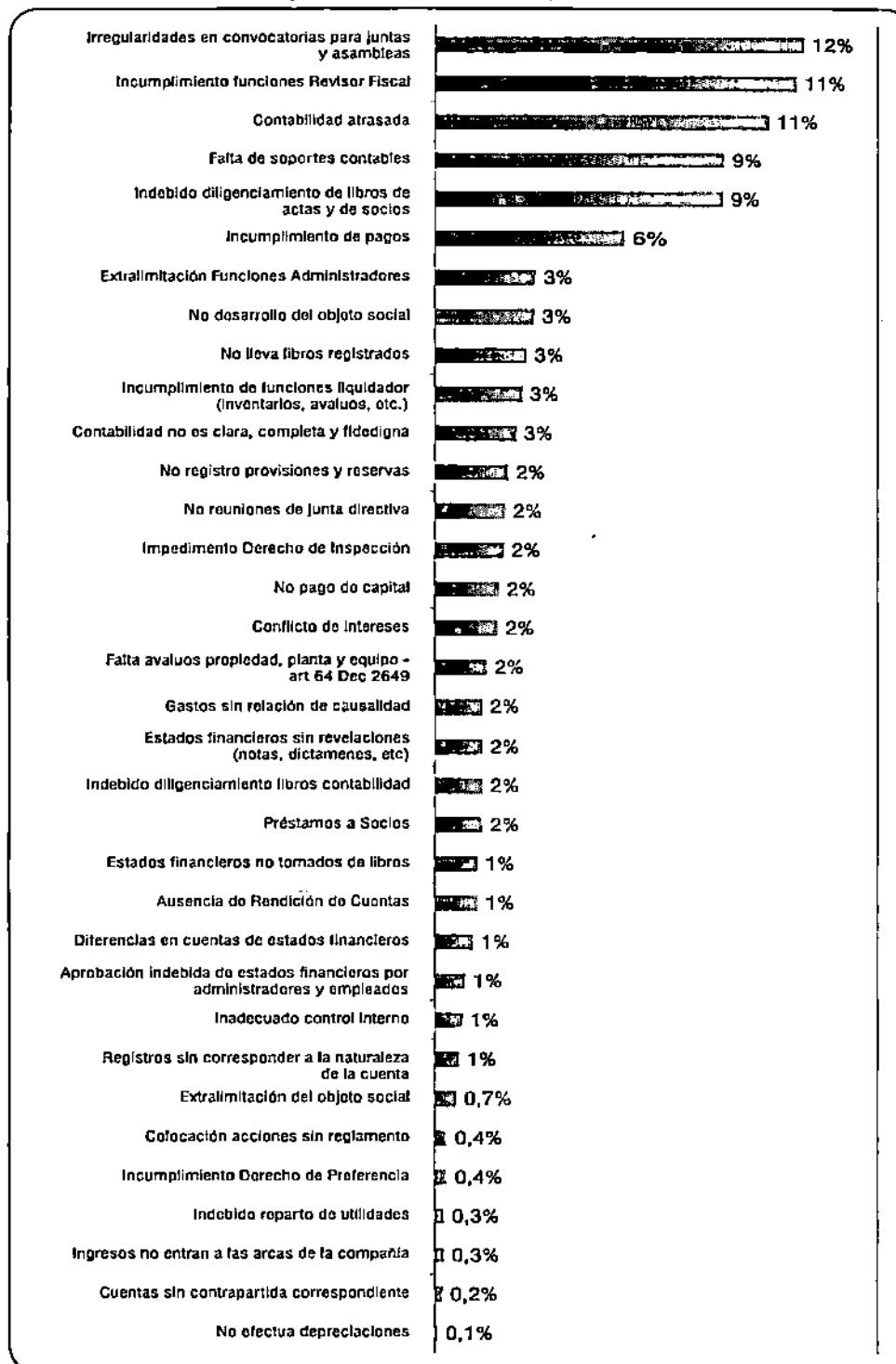
Sociedades que diligenciaron la encuesta por tamaño



Sociedades que reportaron el formulario de Prácticas Empresariales por tamaño



Gráfica 1.
Principales Irregularidades de las Sociedades Comerciales en el Período 1997- 2007
Módulo de Investigaciones Administrativas – Superintendencia de Sociedades



GUÍA DE GOBIERNO CORPORATIVO PARA SOCIEDADES CERRADAS Y DE FAMILIA

AMBITO DE APLICACIÓN

La presente Guía se aplica a las sociedades cerradas y de familia constituidas en Colombia. En el caso de que se presenten relaciones de subordinación, esta Guía se aplicará únicamente a las matrices.

MÓDULO I. CONTROL DE GESTIÓN

Medida 1. El Máximo Órgano Social o el Máximo Órgano de Administración de la compañía deberá aprobar un presupuesto anual.

Medida 2. El Máximo Órgano Social o el Máximo Órgano de Administración de la compañía deberá aprobar un plan estratégico que cubra un período igual o superior a dos (2) años.

Medida 3. El Máximo Órgano Social o el Máximo Órgano de Administración deberá definir objetivos estratégicos cuyo cumplimiento se deba dar en un lapso mínimo de cinco (5) años.

Medida 4. La sociedad deberá documentar las responsabilidades de los funcionarios de la compañía en relación con el cumplimiento de los objetivos trazados.

Medida 5. La compañía documentará quién, cómo y cuándo se evaluarán a los responsables asignados y su cumplimiento con los planes y objetivos estratégicos.

Medida 6. La compañía deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento del presupuesto aprobado.

Medida 7. La compañía deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento de los planes estratégicos previstos para un período igual o superior a dos (2) años.

Medida 8. La compañía deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento de los objetivos

estratégicos previstos para un lapso igual o superior a cinco (5) años.

Medida 9. La compañía deberá identificar riesgos de incumplimiento de la Ley y de la regulación interna.

Medida 10. La compañía determinará cuáles riesgos se pueden mitigar, cuáles son aceptables y cuáles se pueden controlar.

Medida 11. La compañía asegurará, mediante procedimientos documentados, que la elaboración de la información financiera se ajuste a las normas contables que sean aplicables.

Medida 12. La sociedad deberá adoptar medidas correctivas, si, con ocasión al seguimiento del cumplimiento de los planes y objetivos estratégicos de la compañía, se identifican brechas entre la ejecución real y lo planeado o presupuestado.

Medida 13. La compañía deberá definir indicadores de gestión que permitan evaluar el nivel de la gestión de los administradores con el cumplimiento de los objetivos estratégicos previstos.

MÓDULO II. MÁXIMO ÓRGANO SOCIAL

Medida 14. La sociedad, de acuerdo con la información conocida de sus asociados, deberá emplear aquellos medios que promuevan una mayor asistencia a las reuniones del Máximo Órgano Social.

Medida 15. La convocatoria a las reuniones del Máximo Órgano Social deberá realizarse, como

mínimo, con la antelación establecida en la Ley, y deberá contener, por lo menos:

- El orden del día, evitando menciones genéricas.
- El lugar específico, fecha y hora de la reunión.
- Lugar, oportunidad y persona ante quien podrá ejercerse el derecho de inspección, en los casos en que la Ley lo establece.
- El mecanismo utilizado para garantizar que los asociados estén debidamente informados, de los temas a tratar.

Medida 16. La sociedad deberá contar con un reglamento interno de funcionamiento del Máximo Órgano Social, el cual establecerá al menos lo siguiente:

- Tiempo máximo que transcurrirá entre la hora de citación y la de instalación de la reunión.
- Los acuerdos para garantizar una participación activa de todos los asistentes y una dinámica eficiente para el proceso de toma de decisiones.
- El procedimiento para determinar quienes ejercen la Presidencia y la Secretaría de la reunión.
- Los deberes y responsabilidades de los miembros de la comisión aprobatoria de actas en los casos en que dicha función haya sido delegada.
- La obligación de someter a aprobación previa el orden del día.
- La obligación referente a que los temas propuestos en el orden del día y los que surjan como adición al mismo sean discutidos por separado.

- El procedimiento a seguir en caso de suspensión de las reuniones.

- La representación de los socios.

- Los mecanismos adoptados por la administración necesarios para garantizar que las decisiones sean adoptadas conforme al quórum y las mayorías requerida por la Ley y los estatutos.

- La regulación de la participación y/o asistencia de terceros a la reunión.

Medida 17. La compañía deberá someter a consideración del Máximo Órgano Social la aprobación de las políticas de remuneración de los administradores, las políticas para la ejecución de operaciones que representen enajenación global de activos, segregaciones, las operaciones con partes vinculadas, y aquellas cuya realización pueda obrar en detrimento de los intereses de la sociedad y de los socios.

Medida 18. La compañía establecerá un proceso de selección del revisor fiscal bajo criterios de independencia e idoneidad, que determine la necesidad de presentar, al menos, tres propuestas al órgano que lo designe.

MÓDULO III. ADMINISTRADORES

Medida 19. La compañía deberá establecer, en sus estatutos, las funciones de los órganos societarios. En todo caso, cada órgano deberá tener funciones diferentes.

Medida 20. La compañía establecerá un procedimiento para la presentación de candidatos para miembros de Junta Directiva u órgano equivalente, que establezca un mecanismo de verificación del régimen de inhabilidades e incompatibilidades establecidas en la Ley, los estatutos y demás regulaciones internas aplicables.

Medida 21. La Junta Directiva deberá tener un número impar de miembros, de los cuales por lo menos uno (1) deberá ser externo.

Para los efectos de esta Guía, se entenderá por miembro externo, aquella persona que en ningún caso:

- Sea empleado o Representante Legal de la compañía.
- Sea empleado o administrador de la persona natural o jurídica que preste servicios de auditoría a la sociedad o a alguna de sus filiales o subsidiarias.
- Sea asociado que directa o indirectamente dirija, oriente o controle la mayoría de los derechos de voto de la compañía o que determine la composición mayoritaria de los órganos de administración, de dirección o de control de la misma.
- Tenga vínculos familiares con alguno de los anteriores hasta el tercer grado de consanguinidad, segundo de afinidad o primero civil.

Medida 22. La Junta Directiva, o el Máximo Órgano Social en ausencia de Junta Directiva, adelantará de forma indelegable las siguientes funciones:

- Aprobar el presupuesto anual, el plan y objetivos estratégicos de la compañía.
- Realizar seguimiento periódico al desarrollo del plan estratégico.
- Establecer las políticas de nombramiento, retribución, evaluación y destitución de los altos directivos de la compañía.
- Identificar las partes vinculadas.
- Verificar el adecuado funcionamiento del sistema de control interno, cumplimiento de las políticas contables y administración de riesgos.
- Determinar las políticas de información y comunicación con los grupos de interés de la compañía.
- Establecer el programa para mitigar el riesgo de sucesión del ejecutivo principal de la compañía.
- Velar por el cumplimiento de las normas de Gobierno Corporativo.
- Administrar los conflictos de interés de los funcionarios distintos a los administradores.

Medida 23. La Junta Directiva o el órgano equivalente tendrá un reglamento de organización interno que contemplará al menos los siguientes aspectos:

- Los deberes, derechos, incompatibilidades e inhabilidades de los miembros, así como los supuestos en que debe darse el cese o la dimisión de sus miembros.
- La periodicidad de las reuniones.
- La forma, antelación y competencia para realizar la convocatoria, así como los documentos que deben acompañarla para garantizar el derecho de información de los miembros.
- La forma en que la Junta Directiva tendrá acceso a la información de la compañía, estableciendo que cualquier solicitud de información de un miembro individual deberá ser aprobada por la Junta Directiva.
- Las reglas para la instalación, desarrollo y terminación de sus reuniones.

Medida 24. La compañía deberá asignar un responsable de la comprobación del cumplimiento de las normas estatutarias y legales en las reuniones de la Junta Directiva o del órgano equivalente, así como también deberá reflejar debidamente en las actas el desarrollo de las sesiones de la Junta o el órgano equivalente, y dar fe de las decisiones.

Medida 25. La compañía establecerá un procedimiento de evaluación de la gestión de su Junta Directiva o del órgano equivalente, en el que claramente se establezca la forma, periodicidad y el responsable de la evaluación. Los resultados más relevantes de las evaluaciones realizadas deberán ser incluidos en el informe anual de gobierno corporativo.

MODULO IV. REVELACIÓN DE INFORMACIÓN

Medida 26. Los Administradores, en su informe de gestión, deberán revelar información sobre:

- Las operaciones celebradas con los administradores, los asociados y personas vinculadas a éstos y aquellos.

- El resultado de las operaciones que comportaron enajenación global de activos.
- El cumplimiento de las Prácticas de Gobierno Corporativo.

MODULO V. SOCIEDADES DE FAMILIA

Medida 27. Las sociedades de familia tendrán un órgano denominado Asamblea de Familia, conformado por los miembros unidos entre sí por vínculos consanguíneos y único civil, con respecto de aquellos accionistas o socios de la sociedad de familia, en la forma en que lo establezca el Protocolo de Familia.

La Asamblea de Familia servirá de órgano consultivo para el Consejo de Familia, y elegirá a los miembros de éste.

Medida 28. Las sociedades de familia tendrán un órgano denominado Consejo de Familia, conformado por los miembros de la Asamblea de Familia y sus representantes, elegidos por la Asamblea de Familia, conforme a lo dispuesto en el Protocolo de Familia.

Medida 29. El Consejo de Familia tendrá como mínimo las siguientes funciones:

- Servir como órgano consultivo para la Junta Directiva de la sociedad de familia.
- Decidir los asuntos que hacen referencia a las relaciones de los miembros de la familia con la sociedad de familia.
- Elegir a los representantes de la familia que serán candidatos a ocupar cargos dentro de los órganos de gobierno de la sociedad de familia.
- Suscribir el Protocolo de Familia.
- Velar por la divulgación y el cumplimiento del Protocolo de Familia.

Medida 30. El Consejo de Familia establecerá el procedimiento y los criterios mínimos para presentar candidatos al plan de sucesión del ejecutivo principal.

Medida 31. El Consejo de Familia de las sociedades de familia deberá suscribir un Protocolo de Familia o acuerdo similar donde se regule el manejo entre familia, negocio y propiedad.

Medida 32. El Protocolo de Familia establecerá los roles de los miembros de la familia, sus funciones, deberes, responsabilidades y extralimitaciones, frente a su actuación como socios, accionistas, empleados o administradores.

Medida 33. El Protocolo de Familia deberá establecer un procedimiento que garantice que la política para el manejo de las operaciones entre la sociedad y los miembros de la familia será aprobada por el Máximo Órgano Social de la sociedad de familia.

Medida 34. El Protocolo de Familia deberá establecer un procedimiento que garantice que la compañía informará al Consejo de Familia de todas las operaciones celebradas entre los miembros de la familia y la sociedad de familia.

Medida 35. El Protocolo de Familia deberá regular la participación de personas con vínculos de afinidad con la familia empresaria, como empleados, contratistas y clientes de la sociedad de familia.

Medida 36. El Protocolo de Familia deberá establecer mecanismos de resolución de conflictos que garanticen su adecuado manejo y administración.

MÓDULO I.

Control de Gestión

MEDIDAS 1, 2 y 3

Medida 1. El Máximo Órgano Social o el Máximo Órgano de Administración de la compañía deberá aprobar un presupuesto anual.

Medida 2. El Máximo Órgano Social o el Máximo Órgano de Administración de la compañía deberá aprobar un plan estratégico que cubra un período igual o superior a dos (2) años.

Medida 3. El Máximo Órgano Social o el Máximo Órgano de Administración deberá definir objetivos estratégicos cuyo cumplimiento se deba dar en un lapso mínimo de cinco (5) años.

El análisis tradicional del Gobierno Corporativo de las sociedades ha estado orientado al diagnóstico de la composición y funcionamiento de los órganos de gobierno de manera independiente. Sin embargo, esta forma de evaluación se queda corta al tratar de identificar el funcionamiento articulado entre los diferentes componentes, pues no sólo es necesario que un órgano se encuentre adecuadamente conformado y funcione regularmente para determinar si el sistema de Gobierno Corporativo cumple los propósitos para los cuales ha sido establecido.

El examen del control de la gestión de una compañía define la articulación del Gobierno Corporativo de la misma. En efecto, una sociedad que mantiene un adecuado control de la gestión de los diferentes órganos sociales, normalmente refleja un sistema de Gobierno Corporativo que funciona de manera organizada y ordenada. Es precisamente en el examen del control de gestión en donde se revelan las posibles inconsistencias del conjunto de pesos y contrapesos que sirven de fundamento a la estructura de gobierno de la compañía.

Ya desde el año de 2005 la Superintendencia Financiera de Colombia introdujo dentro de su modelo de evaluación el control de gestión como el elemento cardinal del análisis del Gobierno Corporativo de las sociedades del sector financiero¹. A partir de esta reflexión, el supervisor financiero ha desarrollado el modelo de control interno reflejado en la Circular Externa Número 14 de 2009.

En sintonía con estos avances teóricos, la mesa de trabajo que dio origen a la presente Guía se concentró en diseñar algunas medidas orientadas al fortalecimiento del control de gestión de las sociedades cerradas y de familia. Para el efecto, el presente módulo contiene los elementos básicos que deben estar presentes en toda sociedad que pretenda adoptar un sistema de control interno que promueva y soporte la adecuada interacción entre sus órganos de gobierno, con el fin de garantizar el logro de los objetivos empresariales. De esta manera, se busca proporcionar a los empresarios las herramientas esenciales para construir un sistema que promueva cuatro propósitos fundamentales:

Planeación. No es posible controlar la gestión si no existen metas de corto, mediano y largo plazo establecidas para la administración de la compañía. La única ventaja de quien no sabe para donde va, consiste en que ya llegó a su destino. Por esta razón, las primeras medidas están dirigidas a que las sociedades determinen los objetivos estratégicos que buscan alcanzar. Se decidió dividirlos en función del alcance temporal de cada objetivo con el fin de identificar el grado de avance de las sociedades de acuerdo con las medidas acogidas.

Seguimiento. Desde luego, el control de gestión se sustenta en el seguimiento periódico y sistemático del cumplimiento de los objetivos trazados. Teniendo en cuenta que las medidas de planeación se dividieron para tener en cuenta los distintos estadios en que se encuentran las compañías, las medidas de

1. Ver Documento Conceptual de Gobierno Corporativo. Dirección de Gobierno Corporativo, Superintendencia Financiera: <http://www.superfinanciera.gov.co/GobiernoCorporativo/doccong241106pub.pdf>. Pág. 22.

seguimiento también se separaron de acuerdo con el alcance temporal de la planeación.

Implementación de correctivos. El seguimiento resulta inocuo si no se implementan adecuadamente las medidas correctivas que resultan del mismo. Por esta razón, también se diseñaron algunas medidas orientadas al fortalecimiento del proceso de implementación de los correctivos adoptados.

Análisis de riesgos. Los desarrollos más recientes sobre los sistemas de control interno parten del reconocimiento y gestión de los riesgos a los cuales están expuestas las compañías. Por esta razón, esta primera versión de la Guía introduce algunas medidas que buscan inducir a los empresarios a la gestión por riesgos.

Por su parte, los resultados de las investigaciones practicadas por la Superintendencia de Sociedades entre 1997 y 2007 revelan algunas irregularidades cuyo origen está íntimamente ligado a la ausencia de un control adecuado de la gestión administrativa: el incumplimiento de pagos representó el 6% de las irregularidades. Así mismo, la ausencia del desarrollo del objeto social de la compañía, con el 3% de participación, constituyó, al igual que el incumplimiento de pagos, una irregularidad relacionada con la ausencia de objetivos estratégicos, planes y presupuestos en las sociedades. (Ver gráfica No. 1)

Es innegable el valor fundamental que tiene la planeación para garantizar el desarrollo ordenado y consistente de una empresa. Tal vez una de las mayores limitaciones que tiene nuestro país es la limitada gestión de planeación de los empresarios. Tradicionalmente se ha afirmado que un país tan convulsionado como Colombia impide la generación de planes estratégicos de largo plazo. En épocas recientes, este tipo de afirmaciones se han visto desvirtuadas con la consolidación de grandes grupos empresariales que, gracias a un desarrollo consistente fundado en propósitos estratégicos claramente establecidos, han logrado ubicarse como jugadores importantes dentro de sus mercados no sólo locales sino regionales. Los casos de ISA, ECOPETROL y diferentes grupos

empresariales del sector financiero y real son sólo algunos de los ejemplos documentados que sustentan su formidable desarrollo regional en la adopción de planes estratégicos ambiciosos trazados para períodos de largo plazo.

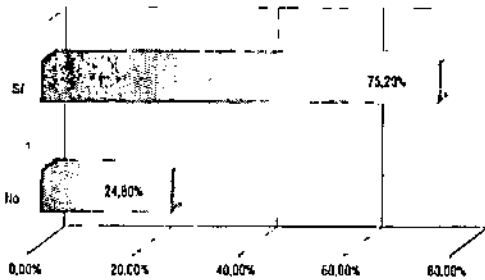
Adicionalmente, una adecuada planeación les otorga a las compañías una mayor capacidad de adaptación a las circunstancias cambiantes, pues le permiten identificar de manera prematura los obstáculos coyunturales que retrasan o limitan el cumplimiento de los objetivos propuestos. En este sentido, si las circunstancias de nuestra economía son considerablemente inestables, los ejercicios de planeación permiten enfrentar dicha volatilidad de una manera mucho más eficaz.

Aunque teóricamente un proceso ordenado de planeación estratégica debe partir del señalamiento de la misión y visión de la compañía, para luego identificar los objetivos estratégicos de largo plazo, establecer los planes y generar los presupuestos asociados a ellos, la realidad empresarial colombiana indica que los ejercicios de planeación, cuando existen, son de corto plazo. Por esta razón, es más frecuente encontrar presupuestos aprobados anualmente que planes de mediano y largo plazo trazados con objetivos específicos.

La Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Empresarial (en adelante RSE) demuestra que si bien la realización de la planeación estratégica, mediante la definición de objetivos estratégicos y planes a mediano y corto plazo, son tareas fundamentales de la dirección empresarial, las Juntas Directivas de las empresas encuestadas en el 24,8% de los casos no aprueban una planeación estratégica de corto y mediano plazo que incluyan actividades discriminadas y fechas previstas de ejecución.

Esta evidencia empírica indica que una de cada cuatro sociedades cerradas no cuenta con las herramientas mínimas que permitan el control de gestión de la administración que les garantice el desarrollo adecuado de sus propósitos empresariales.

¿Aprueba una planeación estratégica de corto y mediano plazo que incluye actividades discriminadas y fechas previstas de ejecución?



El presupuesto es el mecanismo idóneo para controlar la planeación de corto plazo. En ese orden de ideas, la aprobación de un presupuesto anual significa tener una previsión financiera con base en la cual la sociedad pueda programar y controlar sus actividades en periodos anualizados. Esto permite no sólo que la empresa consiga anticiparse a situaciones inadvertidas, sino que, además, ayuda a identificar sus necesidades de financiación conforme a los objetivos establecidos y a su proyección de crecimiento.

La siguiente herramienta de planeación la constituyen los planes estratégicos. En ellos se consagran las metas de mediano plazo, alcanzables entre dos y cinco años. Este tipo de planes suelen contener, además de los resultados esperados, las actividades que se deben desarrollar, los tiempos y cronogramas de ejecución, los recursos necesarios y los responsables. Sin duda, toda meta empresarial relevante debe estar sustentada en un plan estratégico que estructure las gestiones necesarias para alcanzarla.

Finalmente, la herramienta de planeación de mayor alcance en el tiempo son los objetivos estratégicos. Dichos objetivos deben estar alineados con la visión y misión de la empresa y responden a propósitos ambiciosos que requieren de términos superiores a cinco años para su realización. Normalmente, los objetivos estratégicos están sustentados en planes estratégicos que, una vez completados, contribuyen al logro de los objetivos. Esta herramienta permite que el direccionamiento de la compañía sea consistente en el tiempo.

Naturalmente, las tres herramientas de planeación incluidas en estas medidas no son estáticas. De hecho, una buena práctica de Gobierno Corporativo consiste en establecer formalmente revisiones periódicas de cada una, con el fin de garantizar su vigencia y relevancia.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿La compañía ha establecido en sus estatutos que una de las funciones del Máximo Órgano Social o del Máximo Órgano de Administración consiste en la aprobación de un presupuesto anual, planes y objetivos estratégicos?

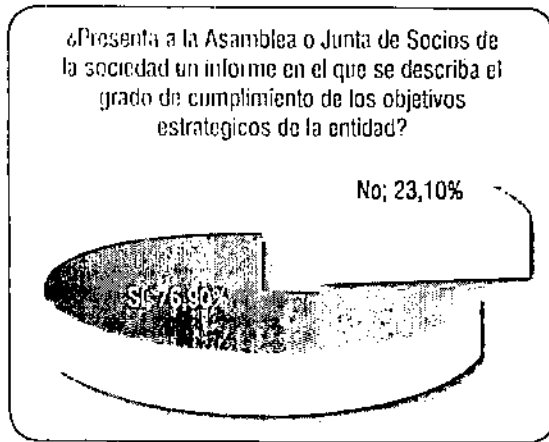
MEDIDAS 4 y 5

MEDIDA 4. La sociedad deberá documentar las responsabilidades de los funcionarios de la compañía en relación con el cumplimiento de los objetivos trazados.

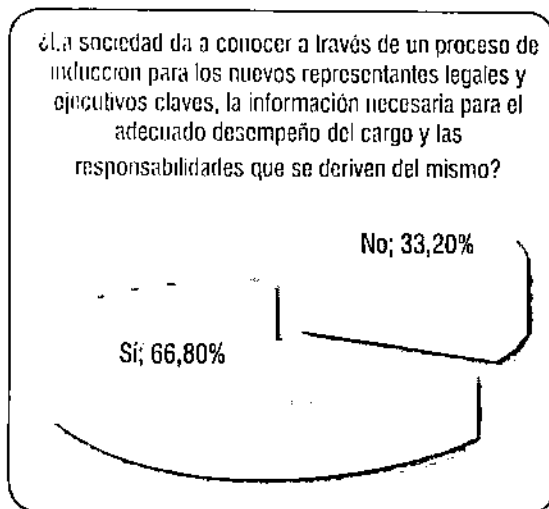
MEDIDA 5. La compañía documentará quién, cómo y cuándo se evaluará a los responsables asignados y su cumplimiento con los planes y objetivos estratégicos.

En las investigaciones practicadas por la Superintendencia de Sociedades entre 1997 y 2007 se observa que la extralimitación frente al objeto social constituye una irregularidad reiterada (Ver gráfica No. 1), a pesar de que existe total claridad en la Ley acerca de las limitaciones que tienen los administradores en sus actuaciones.

Por otra parte, en la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE, se estableció que el 23,10% de las Juntas Directivas no presenta al Máximo Órgano Social un informe en el que se describa el grado de cumplimiento de los objetivos estratégicos de la entidad.



Del mismo modo, el 33,20% de las Empresas carece de una práctica que permita que, a través de un proceso de inducción para los nuevos representantes legales y ejecutivos claves, se les proporcione la información necesaria para el adecuado desempeño de su cargo, así como las responsabilidades que se derivan del mismo.



Las cifras anteriores evidencian deficiencias en la identificación de las responsabilidades que tienen los órganos sociales respecto del desarrollo de los

objetivos de la compañía. Igualmente, se advierten limitaciones relacionadas con la escasa evaluación de los funcionarios de las compañías en este sentido. Del mismo modo, se hace evidente que algunas sociedades no promueven la adopción de políticas o mecanismos que ayuden a instruir a sus funcionarios claves (ejecutivos y Representante Legal).

Así las cosas, las medidas sugeridas pretenden determinar de manera formal los responsables del logro de los propósitos estratégicos de la sociedad. Este es un requisito fundamental, pues *"la inexistencia de responsables específicos dificulta el seguimiento de las metas, diluye la responsabilidad frente a su cumplimiento y, en general, reduce las probabilidades de que las mismas sean logradas"*².

Es necesario destacar la importancia que tiene formalizar las prácticas de asignación de competencias y responsabilidades a través de la documentación. Esto resulta sumamente útil para detectar la persona que debe adoptar correctivos respecto de las fallas encontradas en la operación de la compañía.

Desde luego, no es suficiente con designar responsables, puesto que también es necesario hacer un seguimiento sistemático del resultado de sus esfuerzos. Por esta razón, se incluye una medida orientada a formalizar dicho seguimiento.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿La sociedad cuenta con un documento que establezca las responsabilidades de sus funcionarios en relación con el cumplimiento de los objetivos trazados?
- ¿La compañía cuenta con un documento que señale quién, cómo y cuándo evaluará a los responsables del cumplimiento de los planes y objetivos estratégicos?

2. Ibidem.

MEDIDAS 6, 7 y 8

Medida 6. La compañía deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento del presupuesto aprobado.

Medida 7. La compañía deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento de los planes estratégicos previstos para un periodo igual o superior a dos (2) años.

Medida 8. La compañía deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento de los objetivos estratégicos previstos para un periodo igual o superior a cinco (5) años.

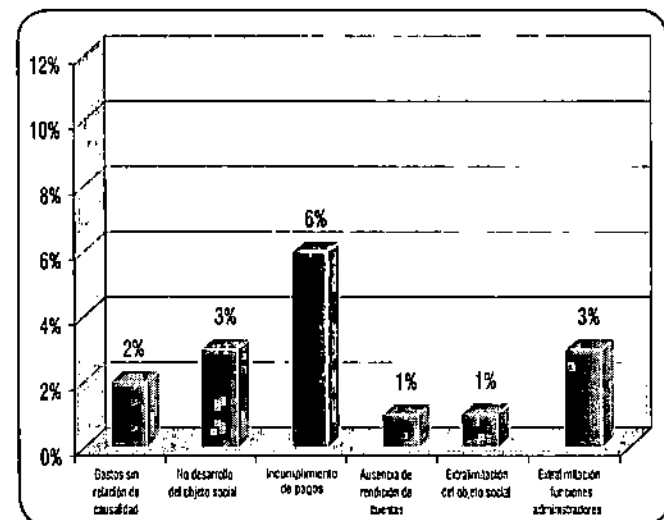
La empresa deberá contar con un mecanismo de seguimiento para que los objetivos y los planes estratégicos propuestos, sean efectivamente ejecutados. Esto significa que tendrá que monitorear sistemática y periódicamente el cumplimiento de las metas sociales y los planes estratégicos.

Ese sistema de seguimiento deberá tener su base en una estructura definida para evaluar los responsables que participan directamente en las actividades comprometidas con el cumplimiento de los objetivos. Adicionalmente, deberá contar con un enfoque estratégico que evalúe no solo los aspectos formales de la gestión (documentación, registros, actas, etc.), sino también sus aspectos reales (como la ejecución del presupuesto y el avance en el logro de los objetivos y los planes trazados).

El seguimiento deberá igualmente incluir indicadores de gestión que permitan una medición de los avances y resultados de los objetivos propuestos. Lo que se podrá verificar por medio de la adopción de un sistema diseñado para evidenciar específicamente la ejecución del presupuesto y el avance en el logro de los objetivos y los planes trazados.

En esta materia, la evidencia empírica indica debilidades en el seguimiento de la gestión de los responsables de la ejecución del objeto social. En este sentido, los gastos sin relación de causalidad consti-

tuyen el 2% de las irregularidades detectadas durante las investigaciones administrativas. La omisión en la rendición de cuentas comporta el 1% de las irregularidades; la extralimitación del objeto social, con el 1%, y la extralimitación en las funciones de los administradores, con el 3%, son circunstancias cuya inobservancia origina verdaderas dificultades frente a la posible adopción de un mecanismo de seguimiento que le permita a la compañía verificar que los objetivos y los planes estratégicos propuestos sean efectivamente ejecutados.



Estos aspectos indican que ciertas compañías no adoptan políticas de verificación constante del cumplimiento de sus planes y objetivos en el marco de una planeación estratégica.

La implementación de un mecanismo de seguimiento para que los objetivos y los planes estratégicos propuestos sean efectivamente ejecutados tiene un impacto directo sobre el mejoramiento del desempeño de la Empresa. En efecto, estas medidas están encaminadas a fomentar un mejor ambiente de gestión, caracterizado por un control sistemático del cumplimiento de las finalidades sociales y de las responsabilidades asignadas a cada funcionario.

Nótese cómo las medidas se refieren a un seguimiento periódico, es decir, a un seguimiento habitual y continuo, por medio del cual se pueda tener un mo-

monitoreo de las actividades sociales y de los funcionarios comprometidos con su gestión. Por medio de su adopción, las compañías podrán mitigar entonces dificultades como la ausencia en el desarrollo del objeto social, el incumplimiento de pagos, la omisión en la rendición de cuentas o la extralimitación en las funciones de sus administradores.

AUTOEVALUACIÓN

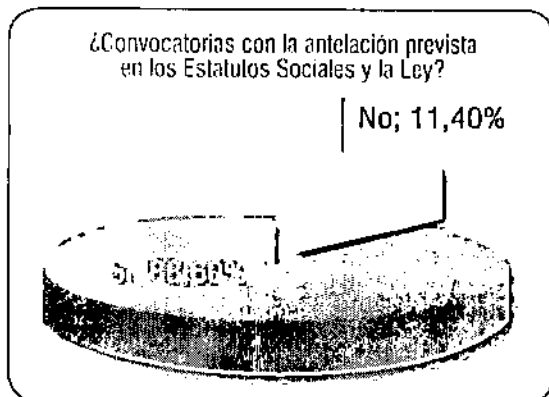
- ¿En las actas del órgano correspondiente consta que se realiza el seguimiento periódico al cumplimiento del presupuesto aprobado, los planes y objetivos estratégicos?

MEDIDAS 9 y 10

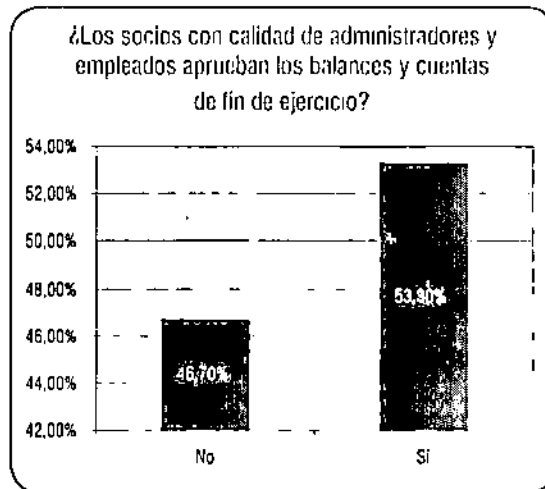
MEDIDA 9. La compañía deberá identificar riesgos de incumplimiento de la Ley y de la regulación interna.

MEDIDA 10. La compañía determinará cuáles riesgos se pueden mitigar, cuáles son aceptables y cuáles se pueden controlar.

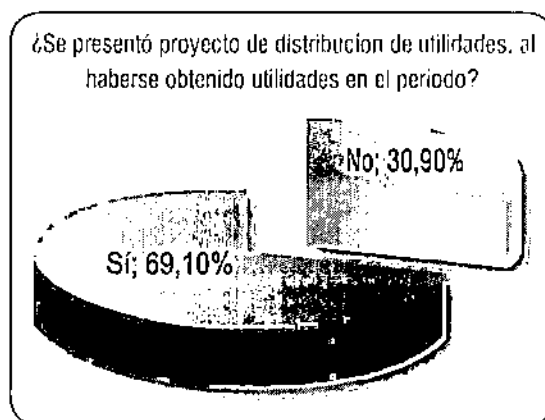
De acuerdo con la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE, aspectos fundamentales en el cumplimiento de la Ley, tales como la antelación prevista para la convocatoria del Máximo Órgano Social, no fueron observados por parte del 11,40% de las empresas que la diligenciaron.



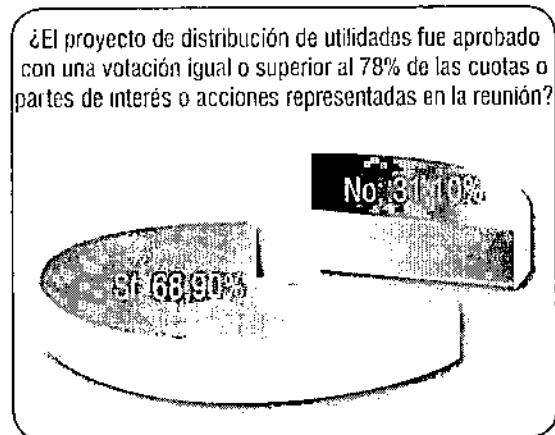
El 53,30% de las empresas incurre en la prohibición contenida en el artículo 185 del Código de Comercio, por cuanto los socios con calidad de administradores y los empleados aprueban los balances y cuentas de fin de ejercicio.



En el 30,90% de las empresas, en las que su ejercicio originaba utilidades, los administradores no presentaron proyectos de distribución de éstas.



En el 31,10% de los casos, la aprobación de la distribución de utilidades se realizó sin alcanzar la mayoría del 78% de las cuotas partes de interés o acciones representadas en la reunión.

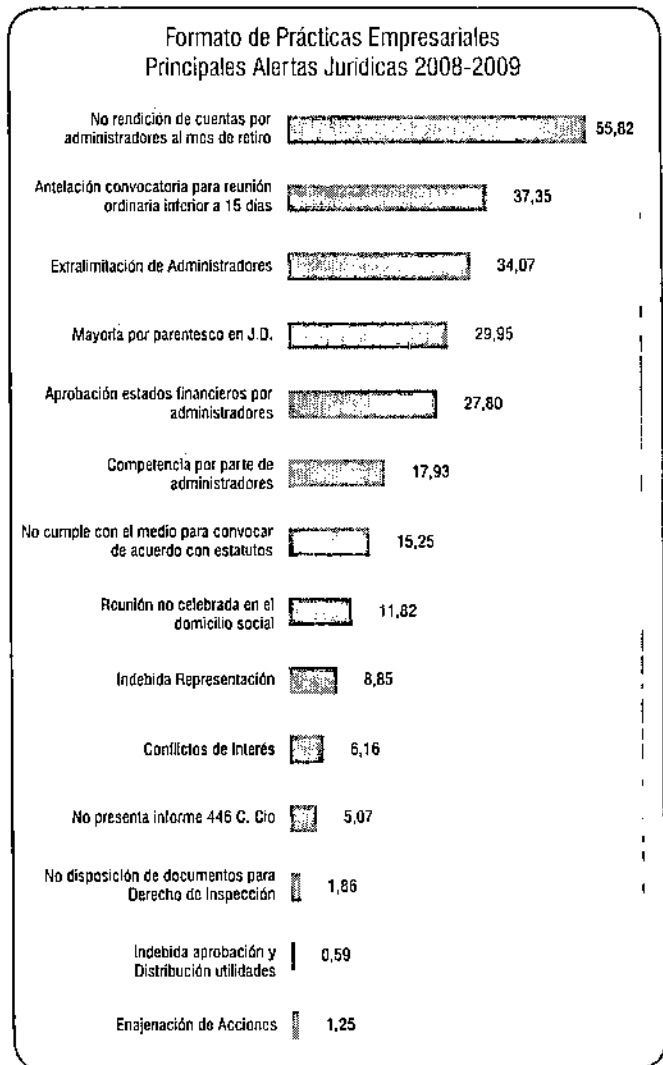


Todos los aspectos descritos demuestran que muchas de las empresas encuestadas no cumplen adecuadamente las normas del Código de Comercio.

Ahora bien, de acuerdo con el reporte efectuado por las empresas en el Formato de Prácticas Empresariales, se hace evidente que la irregularidad que se presenta con mayor frecuencia es la ausencia de rendición de cuentas por parte de los administradores al mes de su retiro del cargo, con el 55,82% de los casos. Y que el 37,35% de las sociedades no realizó la convocatoria a las reuniones ordinarias con la antelación de 15 días exigida por la Ley.

A su turno, y en estrecha relación con las irregularidades mencionadas, hay que destacar que: i) la extralimitación de administradores sin considerar los límites establecidos para realizar operaciones (34,07%); ii) la mayoría de miembros de Junta Directiva por parentesco (29,95%); y iii) la aprobación de estados financieros por parte de administradores (27,80%), permiten concluir que es de suma importancia fortalecer los controles de la compañía en relación con los riesgos al incumpliendo de la Ley.

Gráfica No. 2



Es indispensable que la sociedad se anticipe a todas esas dificultades mediante la identificación de las exigencias de Ley que atañen a su funcionamiento, de manera tal que pueda reducir los riesgos de su incumplimiento. Para ello, se requiere que dentro de la compañía exista una labor de divulgación de las disposiciones legales, asignándola en cabeza de un funcionario u órgano social idóneo. La función de divulgación de esta clase de información implica que la sociedad esté atenta a todos los temas relacionados con las normas de imperativo cumplimiento. Lo ante-

rior puede tener un efecto positivo adicional pues, a través de la implementación de cualquier sistema de publicación o difusión, la compañía podrá estar enterada de todos los asuntos atinentes a las normas que regulan su funcionamiento y administración.

Luego de la identificación y divulgación de los requisitos de Ley, la sociedad tendrá que adoptar las políticas para su implementación y cumplimiento. Para esta labor, es indispensable valerse de un mecanismo por medio del cual se puedan hacer cumplir los imperativos legales, en especial, los relativos a los temas que están expresamente señalados en el Anexo de Mínimos Legales del presente documento, que contiene las normas cuyo incumplimiento es más frecuente de acuerdo con la información de la Superintendencia de Sociedades, en especial sobre los siguientes asuntos:

- Revisor Fiscal.
- Convocatoria.
- Revelación de información.
- Artículo 185 del Código de Comercio.
- Derecho de Preferencia.
- Diligenciamiento de libros y actas, y
- Funciones de los Administradores

Pero no es únicamente el incumplimiento de las normas de Derecho Societario lo que origina problemas. En efecto, el incumplimiento de la Regulación Interna también tiene implicaciones negativas para el gobierno de las sociedades. Este conjunto de normas típicamente adoptado en forma del contrato de sociedad y reglamentos es también de carácter imperativo para la compañía.

En ese orden de ideas y al igual que sucede con los requisitos legales, para evitar el desconocimiento de las disposiciones que contiene la regulación interna de la empresa, se deberá contar con un adecuado mecanismo para su divulgación. En la medida en que todos los asociados conozcan cuáles son las pautas que rigen sus relaciones societarias, resulta cada vez más fácil generar una cultura de respeto y cumplimiento de las normas que integran el reglamento.

Del mismo modo, es necesario contar con un órgano o funcionario de la compañía con suficiente legitimidad y credibilidad para que pueda velar por la observancia de

dichas normas y pueda, al mismo tiempo, ejercer controles efectivos sobre sus posibles incumplimientos.

AUTOEVALUACIÓN

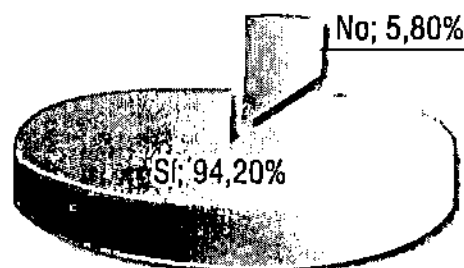
- ¿La compañía tiene establecido un procedimiento documentado para identificar los riesgos de incumplimiento de la Ley y de su reglamento interno?

MEDIDA 11

MEDIDA 11. La compañía asegurará, mediante procedimientos documentados, que la elaboración de la información financiera, se ajuste a las normas contables que sean aplicables.

Como se observa, de acuerdo con la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE, en el 5,80% de los casos, la Junta Directiva no verificó que los procedimientos de elaboración de la contabilidad se ajustaran a la Ley, de manera que la misma pueda reflejar la real situación económica de la Empresa. Cifra que resulta preocupante, debido a la importancia que supone esta tarea para la gestión de la dirección que usualmente debe fundamentar su proceso de toma de decisiones de acuerdo con la información de naturaleza financiera.

¿Verifica que los procedimientos de elaboración de la contabilidad se ajusten a los preceptos de Ley y que la misma refleje la real situación económica de la empresa?



Las irregularidades contables más representativas en las Investigaciones Administrativas son las siguientes (Ver grafica No. 1):

- Contabilidad atrasada.
- Falta de soportes contables.
- Contabilidad que no es clara, completa y fidedigna.
- Omisión del registro de provisiones y reservas.
- Falta avalúos de propiedad, planta y equipo - artículo 64, Decreto 2649.
- Gastos sin relación de causalidad.
- Estados financieros sin revelaciones (notas, dictámenes, etc.).
- Indebido diligenciamiento de libros de contabilidad.
- Estados financieros que no son tomados de libros.
- Diferencias en cuentas de los estados financieros.
- Registros sin corresponder a la naturaleza de la cuenta.
- Cuentas sin contrapartida correspondiente.
- La empresa no efectúa depreciaciones.

Así las cosas, es imperativo que, en la elaboración de la información financiera, la compañía cumpla con las disposiciones aplicables en materia contable, como la Ley 43 de 1990, el Decreto 2649 de 1993 y todas las otras normas modificatorias del régimen de la contabilidad financiera vigentes a la fecha³.

Para ello, habrá que definir una política de recaudo y documentación de toda la información de naturaleza financiera de la empresa, establecer claramente las políticas contables y la forma en que la administración les dará cumplimiento, adoptar un sistema de control efectivo de la gestión contable⁴ que permita garantizar que la información financiera podrá evidenciar, de manera uniforme e independiente, la situación económica de la compañía por parte de todos los usuarios de la información.

Esto garantiza que los asociados puedan en todo momento conocer la situación financiera de su negocio para tomar decisiones adecuadas. Además, un buen procesamiento de esta información ayuda a neutralizar los principales riesgos financieros de la compañía.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿La compañía cuenta con un documento que establezca el procedimiento para garantizar que la elaboración de la información financiera se ajusta a las normas contables vigentes?

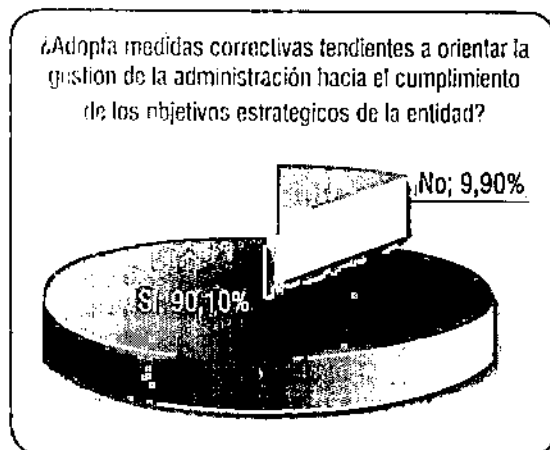
3. Entre estos Decretos podemos mencionar los siguientes: Decreto 4918 de 2007, Decreto 1536 del mismo año y Decreto 1878 de 2008. También es de gran importancia dejar claridad que las Empresas Colombianas deberán ajustar su gestión contable a las disposiciones de la nueva Ley 1314 de 2009 "por la cual se regulan los principios y normas de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de información aceptados en Colombia, se señalan las autoridades competentes, el procedimiento para su expedición y se determinan las entidades responsables de vigilar su cumplimiento". Esta nueva normativa tiene como uno de sus propósitos armonizar las normas de contabilidad de información financiera y de aseguramiento de la información, con los estándares internacionales de aceptación mundial, con las mejores prácticas y con la rápida evolución de los negocios.

4. Mediante la expresión *gestión contable*, queremos referirnos al conjunto de políticas, directrices y procedimientos relacionados con el manejo de la información financiera de la compañía, para ser utilizada al interior de la misma y frente a terceros (órganos de control, auditoría, etc.).

MEDIDA 12

MEDIDA 12. La sociedad deberá adoptar medidas correctivas si, con ocasión al seguimiento del cumplimiento de los planes y objetivos estratégicos de la compañía, se identifican brechas entre la ejecución real y lo planeado o presupuestado.

En la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE se evidenció que el 9,90% de las Juntas Directivas no adopta medidas correctivas tendientes a orientar la gestión de la administración hacia el cumplimiento de los objetivos trazados.



Así mismo, en las Investigaciones Administrativas adelantadas por la Superintendencia de Sociedades, se han identificado graves irregularidades tales como la ausencia de reuniones de la Junta Directiva: 2% (Ver gráfica No. 1).

Para la compañía no sólo es importante contar con un presupuesto y un plan estratégico (medidas 1, 2 y 3), pues también es necesario contar con mecanismos que aseguren que las medidas correctivas adoptadas son efectivamente implementadas.

Si, en virtud del seguimiento del cumplimiento de los planes y objetivos estratégicos, la sociedad detecta que existen incongruencias entre lo que se había programado y la ejecución real, se deberán tomar las medidas correspondientes para corregir tales incongruencias.

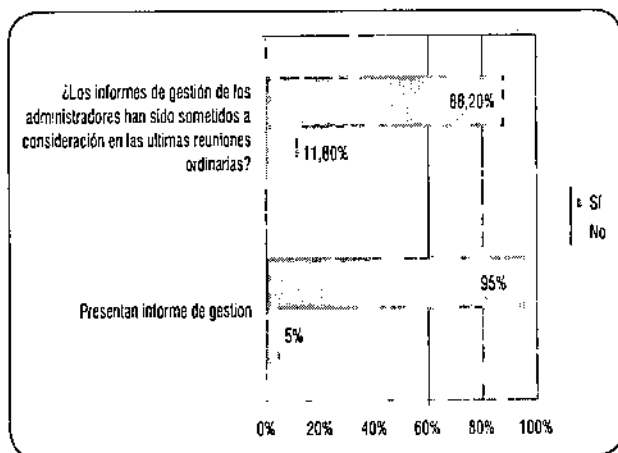
AUTOEVALUACIÓN

- ¿La compañía, en las actas del órgano a que corresponda, tiene documentadas las instrucciones para corregir las brechas identificadas entre la ejecución real y lo planeado o presupuestado?

MEDIDA 13

MEDIDA 13. La compañía deberá definir indicadores de gestión que permitan evaluar el nivel de desempeño de los administradores con el cumplimiento de los objetivos estratégicos previstos.

La Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social, identificó que el 11,80% de los informes de gestión de los administradores de las empresas no fue sometido a consideración del Máximo Órgano Social. Esta cifra indica que en un porcentaje importante las empresas no definen la forma en que evalúan la gestión de sus administradores, y lo que es aún más preocupante, demuestra que tampoco llevan a cabo dicha evaluación, con el consecuente surgimiento de irregularidades como la falta de rendición de cuentas (Ver gráfica No. 1).



Esa circunstancia, sumada a las dificultades ya mencionadas como la ausencia de reuniones de la Junta Directiva, el no desarrollo o extralimitación del objeto social y el incumplimiento de pagos, demuestra la necesidad de prácticas que fortalezcan la evaluación de la gestión de los administradores.

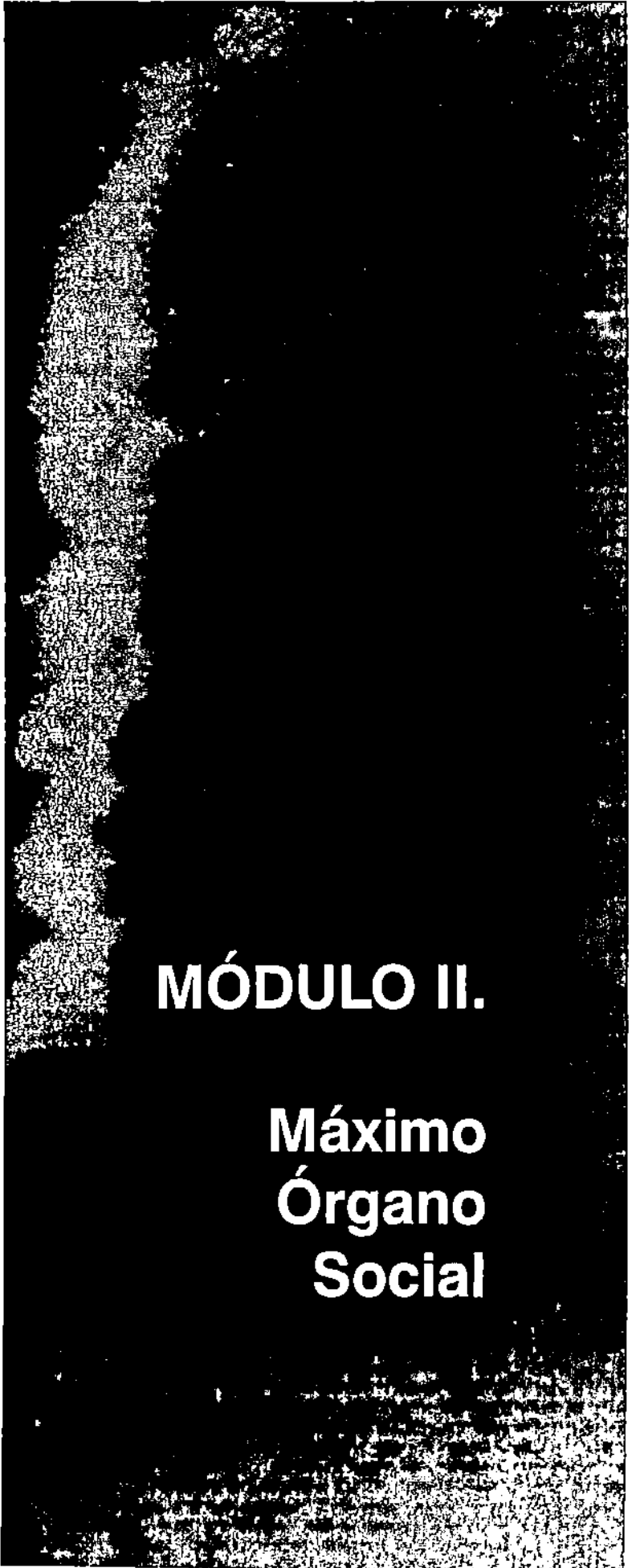
Los indicadores de gestión se cuentan entre los instrumentos más eficaces para el seguimiento de la

administración. Estos indicadores resultan de la evaluación de los resultados de la operación a la luz de las metas planeadas. Una de sus principales virtudes es que permiten orientar la actividad de los responsables en la medida en que las actividades que tienen asociados indicadores tienen el mayor énfasis de la gestión.

Es fundamental que la definición de los indicadores de gestión se haga con relación a los objetivos estratégicos propuestos, de suerte que se garantice el alineamiento de la gestión administrativa con la estrategia aprobada.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿La compañía cuenta con un documento que defina los indicadores de gestión para evaluar el nivel de desempeño de los administradores según el cumplimiento de los objetivos estratégicos previstos?



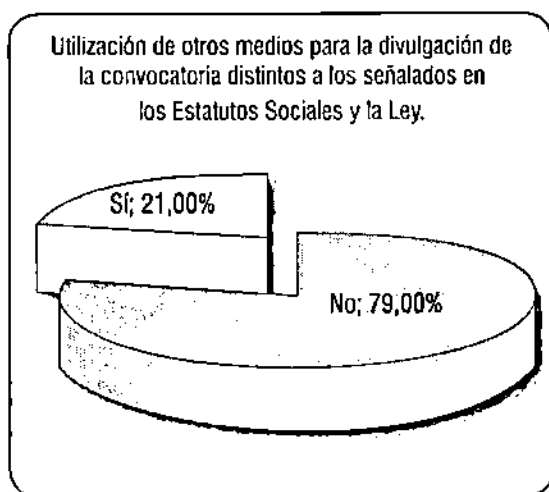
MÓDULO II.

**Máximo
Órgano
Social**

MEDIDA 14

MEDIDA 14. *La sociedad, de acuerdo con la información conocida de sus asociados, deberá emplear aquellos medios que promuevan una mayor asistencia a las reuniones del Máximo Órgano Social.*

En la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social, se identificó que en el 79% de los casos las sociedades no utilizan otros medios para la divulgación de la convocatoria distintos de los señalados en los estatutos sociales y la Ley (como correos electrónicos, página Web, etc.).



El Anexo Jurídico del Formato de Prácticas Empresariales revela que el 28,59% de las sociedades no da cumplimiento al medio establecido para la convocatoria del Máximo Órgano Social (Ver gráfica No. 3). De otro lado, en las Investigaciones Administrativas practicadas por la Superintendencia de Sociedades, las irregularidades en la convocatoria ocupan la más notoria y alta proporción, con el 12% de ocurrencia (Ver gráfica No.1).

Estas cifras demuestran la poca preocupación por parte de los administradores por promover una mayor participación en las reuniones y por fortalecer la

integración del Máximo Órgano Social para contribuir al direccionamiento y a la construcción de valor empresarial.

Para mejorar estas dificultades, es preciso el establecimiento de medidas que no sólo logren el cumplimiento de los medios establecidos en la Ley, sino que permitan una mayor participación de los asociados, para así subsanar cualquier deficiencia relacionada con su falta de asistencia a las reuniones sociales.

En este sentido, es indispensable que la sociedad no se limite a la utilización de los medios de convocatoria previstos en la Ley, pues existen eventos en los cuales el cumplimiento estricto de los mismos no garantiza la asistencia de todos los socios o accionistas a las reuniones del Máximo Órgano Social. Así por ejemplo, de conformidad con lo previsto en el artículo 424 del Código de Comercio cuando los estatutos no han previsto un medio específico de convocatoria, los socios podrán ser convocados mediante aviso en un diario de amplia circulación en el domicilio de la compañía. Es claro que las comunicaciones de orden legal que son anunciadas a través de periódicos no constituyen un medio idóneo para hacer conocer la convocatoria de una reunión a destinatarios determinados. En efecto, en ocasiones se ha cumplido con este formalismo en detrimento de los propios socios o accionistas que ordinariamente no consultan este tipo de avisos.

Actualmente, existe una amplia gama de posibilidades para extender los medios de convocatoria gracias a las nuevas tecnologías de la información. Y como, según el mismo artículo 424, la convocatoria a las reuniones del Máximo Órgano Social “se hará en la forma prevista en los estatutos”, estos podrán entonces incluir formas de promover una mayor asistencia a las reuniones, utilizando nuevas herramientas de publicidad e información como, por ejemplo, los correos electrónicos, las redes sociales o las plataformas tecnológicas diseñadas para grupos específicos.

Estos nuevos medios de información, garantizan que la convocatoria sea conocida por todos los socios o accionistas y, de esta manera, se asegura una mayor participación en las reuniones del máximo órgano so-

cial. De manera que los mecanismos habituales de convocatoria como el facsímil, los avisos en periódicos o las cartas certificadas dirigidas a cada uno de los accionistas deberán ser complementados con otros medios de alta propagación que permitan establecer con certeza el recibo efectivo de la notificación de la convocatoria¹. En cualquier caso, es conveniente que siempre se deje prueba de la respectiva citación.

Nótese que se habla de complementar más no de sustituir los medios tradicionales de convocatoria. La utilización de las nuevas tecnologías de la información tiene también algunos matices que deberán tenerse en cuenta al momento de ser adoptados. Hay que considerar, en efecto, que en el contexto nacional solo un 28% de los hogares cuenta con un computador y solo el 14% de ellos tiene servicio de Internet².

Por eso, es importante que la Empresa evalúe la efectividad de cada medio, para utilizar siempre aquellos que tiendan a garantizar el derecho de los asociados a ser convocados, pues cuanto mayor asistencia tenga la reunión del Máximo Órgano Social, mayor legitimidad tendrán las decisiones que se adopten en su seno.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿La compañía emplea o utiliza medios alternativos que promuevan una mayor asistencia a las reuniones del Máximo Órgano Social?

MEDIDA 15

MEDIDA 15. *La convocatoria a las reuniones del Máximo Órgano Social deberá realizarse, como mínimo, con la antelación establecida en la Ley, y deberá contener, por lo menos:*

- *El orden del día, evitando menciones genéricas.*
- *El lugar específico, fecha y hora de la reunión.*
- *Lugar, oportunidad y persona ante quien podrá ejercerse el derecho de inspección, en los casos en que la Ley lo establece.*
- *El mecanismo utilizado para garantizar que los asociados estén debidamente informados.*

Como lo mencionamos en la medida anterior, en las investigaciones adelantadas por la Superintendencia de Sociedades, las irregularidades en la convocatoria ocupan una alta proporción (12%). Estas irregularidades no solo se refieren al incumplimiento del medio para convocar establecido en los estatutos o en la Ley. También se encontraron debilidades relacionadas con las garantías exigidas para permitir la participación informada y efectiva de los asociados en el Máximo Órgano Social tales como la antelación, las determinaciones de las circunstancias de tiempo y lugar para concurrir y la forma en que se debe informar al asociado para poder ejercer sus derechos.

En el Anexo Jurídico del Formato de Prácticas Empresariales (Ver gráfica No.3), se puede evidenciar que el 37,35% de las compañías que reportaron su información incurrió en irregularidades relacionadas con la antelación de la convocatoria. Igualmente, las actas que

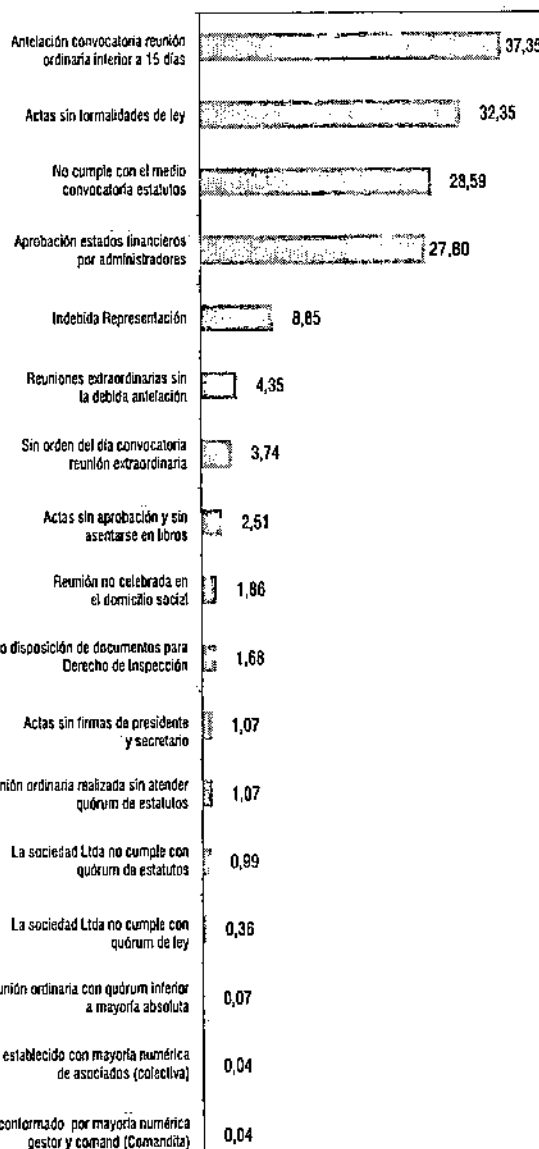
1. Hay que tener presente, que las fallas en la convocatoria producen ineficacia, es decir, las decisiones adoptadas en la reunión no producen efecto jurídico, sin necesidad de declaración judicial. (Artículos 190, 433 y 897 del C.Co.).

2. Estas cifras fueron tomadas de la última encuesta preparada por la Comisión Nacional de Televisión (CNTV) en marzo de 2008 y realizada por la alianza Ipsos-Napoleón con un cubrimiento de 75 municipios a nivel nacional y una muestra de 3.755 entrevistas reales.

no cumplen con los requisitos establecidos en la Ley representaron el 32,35%. Otras irregularidades referidas a las convocatorias de reuniones extraordinarias y a la realización de reuniones fuera del domicilio de la compañía son igualmente representativas y demuestran el incumplimiento de las condiciones básicas para adelantar una Asamblea o Junta exitosa. Veamos:

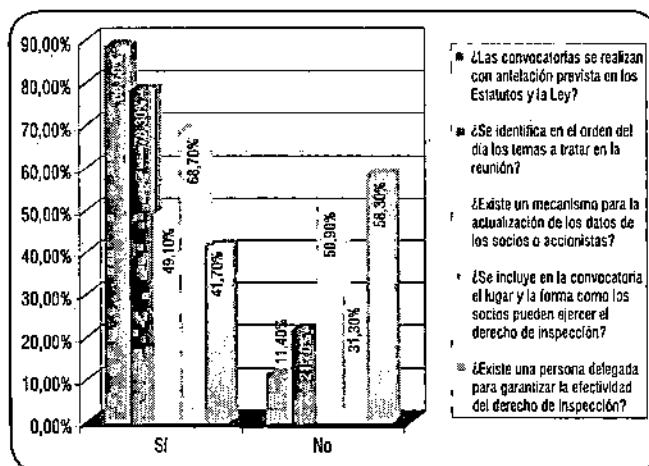
Gráfica No. 3

Alertas Anexo Jurídico del Formato de Prácticas Empresariales.



A su turno, en la Encuesta de Gobierno Corporativo y RSE, se planteó la siguiente pregunta: ¿en la realización de la reunión del Máximo Órgano Social del año 2007, la compañía implementó las siguientes medidas?

La respuesta de las compañías encuestadas arrojó este resultado:



Indudablemente, la evidencia empírica anteriormente descrita justifica la adopción de prácticas de Gobierno Corporativo que busquen la participación informada y efectiva de los asociados en el Máximo Órgano Social.

Según lo señalamos, la presencia frecuente de ciertas irregularidades está relacionada con que las exigencias de carácter legal no definen con detalle ciertos requisitos en la convocatoria a las reuniones del Máximo Órgano Social.³ Estas dificultades se generan por

3. Según las normas que rigen la materia, previstas en el Código de Comercio y la Ley 222 de 1995, la convocatoria debe incluir: 1) nombre de la sociedad; 2) nombre y clase del órgano que convoca; 3) fecha; 4) hora; 5) ciudad; 6) dirección completa que permita individualizar plenamente el lugar donde se llevará a cabo la reunión; 7) orden del día, cuando se trate de reuniones extraordinarias; 8) de ser el caso, lo referente a la fusión, escisión, transformación o cancelación de la inscripción en el registro nacional de valores o en bolsa de valores, con la expresa mención de la posibilidad que tienen los socios de ejercer el derecho de retiro; y 9) cuando se trate de aprobar balances, se sugiere indicar a los asociados que tienen a su disposición todos los documentos para el ejercicio del derecho de inspección. (Fuente: "Guía Práctica para la realización de Asambleas y Juntas de Socios", Superintendencia de Sociedades).

diferentes factores que van desde las menciones genéricas hasta la desinformación total con relación al sitio donde se llevará a cabo la reunión.

Para evitar estos inconvenientes, es recomendable que el contenido de la convocatoria siempre incluya de manera precisa los puntos que se tratarán en el orden del día, evitando menciones generales como: "temas varios"; "negociación con terceros"; "celebración de contratos"; entre otras. Al mismo tiempo, es conveniente que en la convocatoria se indique de manera puntual el lugar específico de la reunión (salón, oficina, recinto, etc).

Resulta también indispensable informar a los socios sobre la oportunidad y la forma en que podrán ejercer el derecho de inspección, y la persona delegada por la administración para garantizar la efectividad de ese derecho. Como una buena práctica y en la medida en que los costos lo permitan, es importante que se anexen a la convocatoria los documentos y la información necesaria para facilitar la comprensión de los asuntos contenidos en el orden del día, como pueden ser los estados financieros, explicaciones de la operación que debe aprobarse, etc. Así mismo, puede resultar pertinente que no solo se remitan los documentos que ilustran una proposición, sino que es posible que la compañía realice jornadas informativas en donde la administración oriente a los asociados sobre la forma en que pueden evaluarse distintas alternativas.

Con relación a la antelación, especialmente para los temas de significativa importancia y que demandan un tiempo considerable para adoptar la decisión correspondiente⁴, los administradores, en lo posible, deberán convocar con una antelación superior a la exigida en la ley o en los estatutos, de manera tal que todos los asociados tengan el tiempo necesario para preparar adecuadamente la reunión, formándose un criterio claro sobre cuál debe ser el sentido de su voto de conformidad con la información a la que tuvieron acceso.

AUTOEVALUACIÓN

- La compañía ha establecido un sistema de convocatorias que permita, de manera equitativa, que los accionistas accedan a la información sobre la reunión y los temas a tratar?

MEDIDA 16

MEDIDA 16. *La sociedad deberá contar con un reglamento interno de funcionamiento del Máximo Órgano Social, en el cual se establecerá, como mínimo, lo siguiente:*

- *Tiempo máximo que transcurrirá entre la hora de citación y la de instalación de la reunión.*
- *Los acuerdos para garantizar una participación activa de todos los asistentes y una dinámica eficiente para el proceso de toma de decisiones.*
- *Los límites de las intervenciones de los asociados durante la reunión.*
- *El procedimiento para determinar quienes ejercen la Presidencia y la Secretaría de la reunión.*
- *Los deberes y responsabilidades de los miembros de la comisión aprobatoria de actas en los casos en que dicha función haya sido delegada.*

4. Como por ejemplo: fusiones, venta de activos significativos, transformaciones, etc.

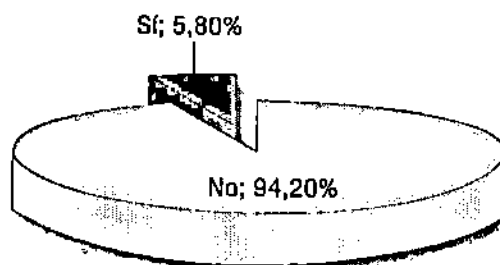
- *El deber de someter a aprobación previa el orden del día.*
- *La obligación referente a que los temas propuestos en el orden del día y los que surjan como adición al mismo sean discutidos por separado.*
- *El procedimiento a seguir en caso de suspensión de las reuniones.*
- *La representación de los socios.*
- *Los mecanismos adoptados por la administración, necesarios para garantizar que las decisiones sean adoptadas conforme al quórum y las mayorías requerida por la Ley y los estatutos*
- *Una regulación de la participación y/o asistencia de terceros a la reunión.*

En cualquier sociedad, contar con un reglamento interno de funcionamiento del Máximo Órgano Social es fundamental para lograr el óptimo desempeño de la compañía.

En las Investigaciones Administrativas (Ver gráfica No. 1), el indebido diligenciamiento de libros de actas y de socios, la aprobación indebida de estados financieros por administradores y empleados, y, en general, el inadecuado control interno necesario para garantizar el desarrollo ajustado a la Ley y a los estatutos de las reuniones del Máximo Órgano Social constituyen irregularidades que son el centro de conflictos societarios y que suscitan actuaciones de los órganos de supervisión.

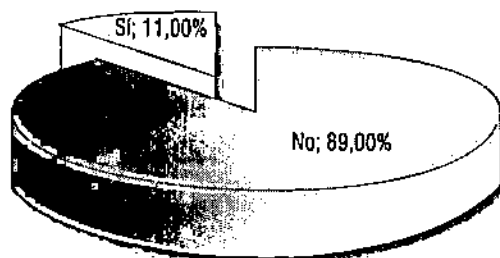
De conformidad con la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE, el 94,20% de las empresas carecen de un documento diferente de los estatutos que contenga reglas de funcionamiento del Máximo Órgano Social.

Un documento diferente de los estatutos que contenga las reglas de funcionamiento del Máximo Órgano Social.

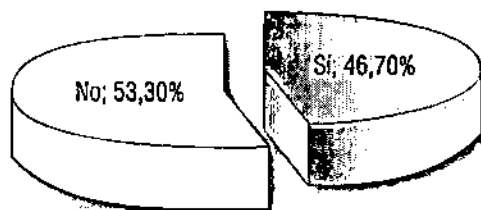


De la misma manera, la encuesta refleja que en el 11% de los casos, a pesar de que existe la prohibición establecida en el artículo 185 del Código de Comercio para que los administradores representen a los socios, los asociados son indebidamente representados por los administradores o empleados. Así mismo, en el 46,70% de las compañías, los administradores y empleados aprueban los balances y cuentas de fin de ejercicio, a pesar de que el artículo citado les prohíbe efectuar esta aprobación.

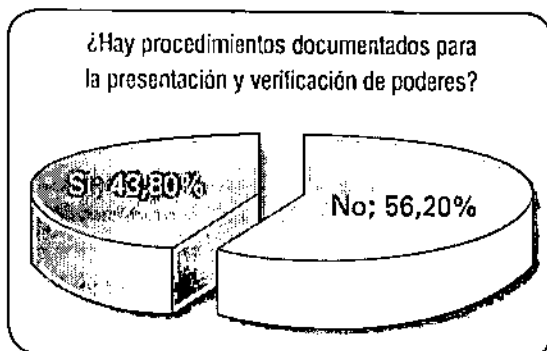
¿Los socios o accionistas son representados por administradores y empleados de la compañía?



¿Los socios con calidad de administradores y empleados aprueban los balances y cuentas de fin de ejercicio?



Ahora bien, en el 56,20% de los casos, las compañías no tienen procedimientos documentados para la presentación y verificación de poderes, aspecto que les impide establecer con certeza si la participación de los socios en el seno del Máximo Órgano Social se realiza conforme a la Ley.

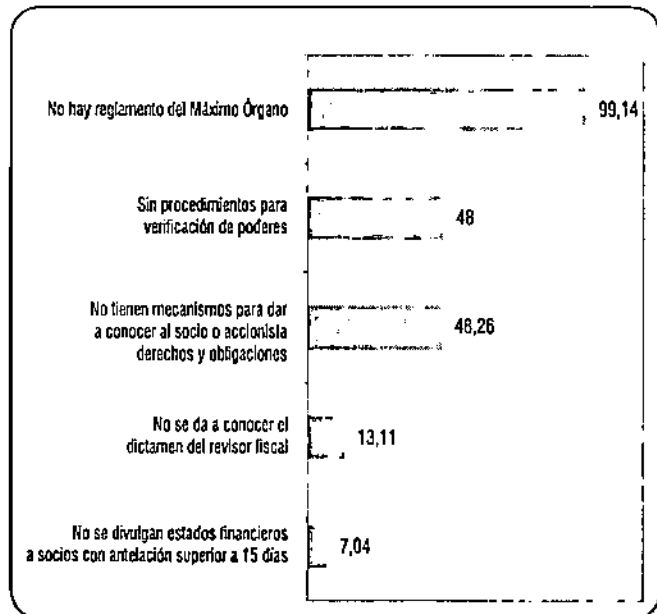


Por su parte, el Anexo Jurídico del Formato de Prácticas Empresariales indica que el 27,80% de las compañías que reportaron información aprobó los estados financieros con el voto de sus administradores, vulnerando el artículo 185 del Código de Comercio y, a su vez, el 8,85% de los administradores representaron indebidamente a los asociados. Igualmente al establecerse, de acuerdo con el tipo societario al que pertenece la compañía, si la realización de reuniones cumplió con el quórum exigido en la Ley o en los estatutos, se evidenció que en las sociedades del tipo de las colectivas o en comandita existió un mayor número de alertas por el incumplimiento de estos aspectos. (Ver gráfica No. 2)

De otro lado, el Anexo de Gobierno Corporativo del Formato de Prácticas Empresariales evidencia un porcentaje considerable (99,14%) de empresas que no tienen reglamento interno del Máximo Órgano Social. En el mismo sentido, se destaca la ausencia de procedimientos para la verificación de los poderes en el 48% de las compañías.

Las cifras mencionadas evidencian la necesidad de establecer regulaciones claras para el funcionamiento adecuado de las Asambleas o Juntas de Socios, toda vez que, como lo indicamos más arriba, contar con

Gráfica No. 4



este tipo de reglamento es fundamental para lograr el óptimo desempeño de la compañía.

Como principio fundamental, la compañía debe contar con un reglamento interno de organización y funcionamiento del Máximo Órgano Social, por cuanto si bien la Ley busca regular los vacíos dejados por las partes en el contrato de sociedad, la experiencia demuestra que las normas del Código de Comercio no resultan suficientes, de suerte que es necesario evitar cualquier conflicto, por medio de la regulación que dé claridad al funcionamiento del órgano más importante de la sociedad.

Pero no basta únicamente con el reglamento, pues es indispensable que éste contenga, por lo menos, aspectos como:

- Los límites de las intervenciones de los asociados durante la reunión, dentro del cual se tendrá en cuenta, además, la relevancia de las mismas, pues muchas veces la reunión es utilizada para ventilar asuntos distintos de los que le interesan a la Asamblea o la Junta, afectando así su normal desarrollo.

- La forma en que se determinará quiénes ejercerán la presidencia y la secretaría de la reunión, sus deberes y la responsabilidad por su incumplimiento. Resulta muy importante que el presidente y secretario de la reunión tengan establecidos unos deberes claros para lograr un óptimo desempeño de la reunión. Adicionalmente, es común que quienes ocupan estos cargos no se hallen concientes de su responsabilidad, y crean, por ejemplo, que el secretario es un simple transcriptor y que el presidente es un título honorario, dejando así de revisar las actas (control formal y material) e inclusive olvidando suscribir las y asentarlas en el libro respectivo, todo lo cual acarrea el incumplimiento de las normas legales relativas a las actas, y lo que resulta más grave: le impide a la sociedad documentar de forma apropiada las decisiones, responsabilidades⁵ y demás aspectos relativos al desarrollo de su Máximo Órgano Social. Por esto, el reglamento debe establecer una responsabilidad clara y unas sanciones serias ligadas a la omisión de los deberes de quienes ostentan la calidad de presidente y secretario.
- El deber de someter a la aprobación el orden del día de las reuniones ordinarias, pues existe una tendencia a la dispersión de los temas en el desarrollo de la Asamblea.
- El deber de discutir por separado los temas propuestos en el orden del día y los que surjan como adición al mismo. Esta previsión busca evitar la votación conjunta de temas que deben resolverse individualmente, puesto que una de las formas de abuso de ciertos grupos de asociados o de administradores consiste precisamente en someter de forma sorpresiva temas que resultan de su interés, impidiendo así una reflexión seria e informada sobre estos asuntos.
- La exigencia de nueva verificación del quórum cuando se trate de adoptar decisiones de trascendencia para la sociedad, o con posterioridad a cualquier receso, para cuyo efecto la administración adoptará medidas y mecanismos apropiados. Usualmente, en desarrollo de las reuniones, los asociados se retiran, y pese a que al inicio el quórum estaba debidamente constituido, con posterioridad muchos o al menos los necesarios para la adopción de ciertas decisiones pueden dejar de asistir, por esto es recomendable verificar el quórum.
- Una regulación de la participación y/o asistencia de terceros a la reunión, exigiendo siempre la presencia de los miembros de Junta Directiva, Representante Legal y, en general, de la totalidad de administradores, así como del contador, revisor fiscal, auditores, asesores externos y, en general, de quienes contribuyan a facilitar la comprensión y clarificación de los temas a tratar.

Por otra parte, hay que tener en cuenta que la asistencia de los miembros de la Junta Directiva o, en general de las personas a cuyo cargo estén las funciones gerenciales, promueve eficazmente la interacción entre los accionistas y los órganos de la empresa. Ese tipo de participación permite no solo que los accionistas ejerzan su derecho a preguntar y a deliberar, sino que puedan obtener información más detallada acerca de los asuntos que tienen un impacto en la evaluación de todos los temas tratados en la Asamblea⁶.

Debe atenderse con particular cuidado, la participación de terceros como son los asesores de los socios, tales como los abogados o los contadores que pueden acompañar al socios, y cuya participación debe sujetarse a la necesidad de garantizar la reserva de la información que se ventila en la reunión y

5. Las actas tienen particular importancia al tratarse de la responsabilidad de los administradores, por cuanto el artículo 189 del Código de Comercio establece que a los administradores no les será admitida prueba de ninguna clase para establecer hechos que no consten en las actas.

6. Código de Gobierno Corporativo de Finlandia para Sociedades Cerradas y de Familia (enero de 2006), "Improving Corporate Governance of Unlisted Companies", en: http://www.ecgi.org/codes/documents/finnish_cg_2006_en.pdf. Pág. 4.

al correcto ejercicio de la representación, puesto que no son pocos los casos en donde los abogados que obran como apoderados y los asociados que les han otorgado poder, quieran obrar simultáneamente en medio de la reunión.

Por último, establecer el funcionamiento del Máximo Órgano Social implica también que el reglamento interno incorpore disposiciones tendientes a capacitar a los socios sobre cómo pueden ejercer sus derechos en el seno de la Asamblea o Junta, para que la empresa realmente aproveche los beneficios especiales que reportan las reuniones con accionistas bien informados.

AUTOEVALUACIÓN

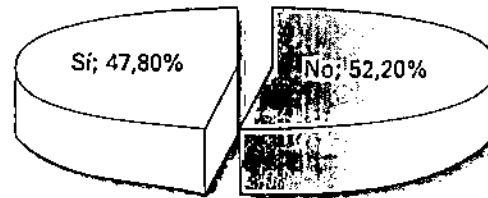
- ¿La compañía observa reglas especiales de funcionamiento del Máximo Órgano Social?

MEDIDA 17

***MEDIDA 17.** La compañía deberá someter a consideración del Máximo Órgano Social la aprobación de las políticas de remuneración de los administradores, las operaciones que representen enajenación global de activos, las operaciones con partes vinculadas, y aquellas cuya realización pueda obrar en detrimento de los intereses de la sociedad y de los socios.*

Como se observa, el 47,80% de las sociedades que respondieron la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE tienen políticas de remuneración para los representantes legales y ejecutivos claves, mientras que el 52,20% no cuenta con esas políticas. Esta situación demuestra que, en la mayoría de estas empresas, la administración obtiene remuneraciones originadas en criterios ajenos al direccionamiento

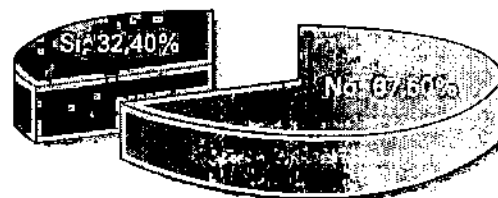
¿Existe política de remuneración de representantes legales y ejecutivos claves?



estratégico, e inclusive con el desconocimiento del Máximo Órgano Social (cuyo escenario es el ideal para que los socios minoritarios puedan ser informados sobre el particular).

¿La sociedad establece una de las siguientes medidas respecto a sus socios o accionistas?

Procedimientos documentados para responder solicitudes, cuestionamientos, sugerencias o comentarios efectuados por los socios o accionistas.



Solamente el 32,40% de las empresas que respondieron la encuesta cuentan con mecanismos para dar a conocer con claridad, exactitud e integridad los derechos y obligaciones inherentes a la calidad de sus socios o accionistas, mientras que el 67,60% de las mismas no tienen procedimientos documentados para responder las solicitudes, cuestionamientos, sugerencias o comentarios de sus asociados. Esta realidad implica que los socios minoritarios no tienen claridad sobre la forma en que pueden oponerse a operaciones que afectan sus intereses. Por otra parte, los socios que cuentan con las mayorías necesarias para solicitar la convocatoria del Máximo Órgano Social no tienen conocimiento de que pueden hacerlo o, sabiéndolo, los administrado-

res pueden dilatar su solicitud por ausencia de plazos en los procedimientos internos.

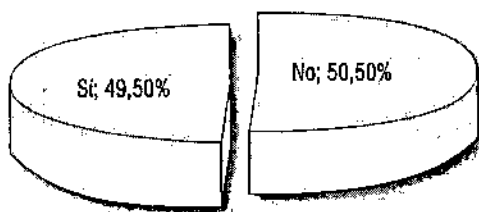
Al preguntar a las empresas sobre las características de los informes de gestión de sus administradores, el 24,30% de las compañías manifestó que los informes de gestión no mencionan expresamente las operaciones celebradas por la sociedad con los socios o con administradores, aspecto que evidencia que en una proporción importante de empresas no son reveladas operaciones que usualmente comportan un alto riesgo de conflictos de interés o que se prestan para el abuso de bloques mayoritarios.

¿Mencionan expresamente las operaciones celebradas por la sociedad con los socios y con los administradores?



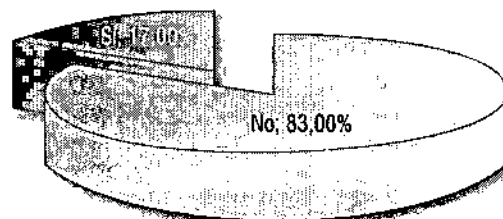
Por su parte, el 50,50% de las sociedades no incluye la información sobre las políticas de remuneración fija y variable de los administradores, cifras que indican que los asociados no pueden establecer si los administradores están actuando de manera oportunista o no.

¿Se halla incluida toda la información sobre la política de remuneración global, incluidos sueldos y otros emolumentos devengados en el curso del ejercicio cualquiera que sea su causa en dinero o en especie?



Ahora bien, como podemos observar en esta gráfica y pese a que unas de las principales operaciones que afectan los intereses de los asociados son las operaciones realizadas en conflicto de interés, el 83% de las empresas que diligenciaron la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo no tienen procedimientos documentados para la revelación y administración de estos conflictos, y del 17% que contemplan reglas al respecto, en su gran mayoría, no establecen eventos considerados como típicamente de conflicto de interés tal y como lo prevé la Circular Externa 100-006 del 25 de marzo de 2008 de la Superintendencia de Sociedades.⁷

¿La compañía cuenta con procedimientos documentados para revelación y administración de conflictos de interés?

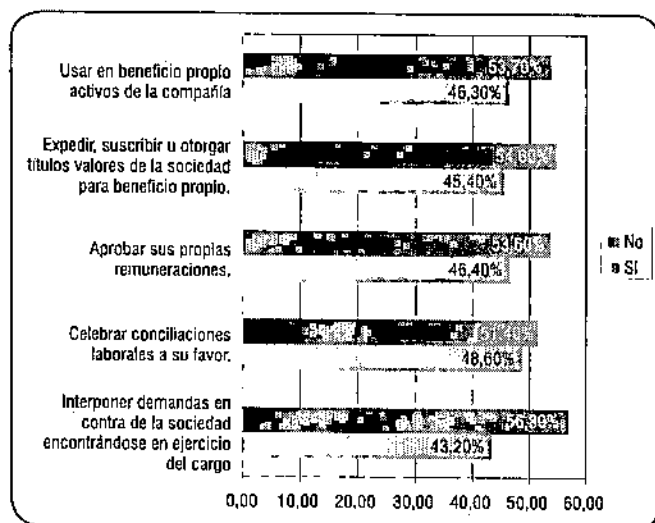


Así por ejemplo, el 56,80% no establece eventos como la demanda de un administrador a la compañía encontrándose en ejercicio de su cargo; el 51,40% no regula eventos como la celebración de conciliaciones por parte de administradores a su favor; el 54,60% no regula situaciones como expedir, suscribir

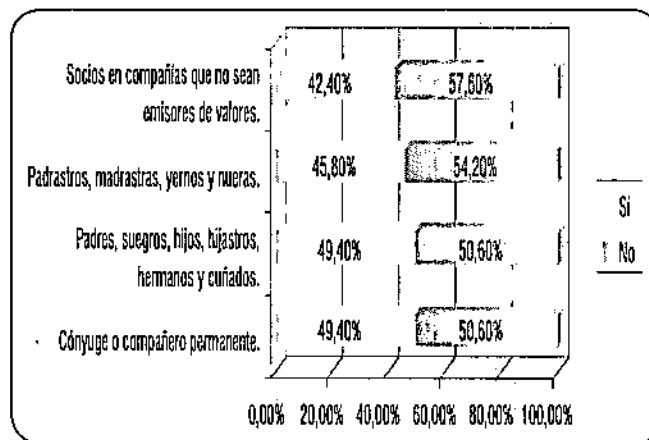
7. Esta Circular establece que existe conflicto de interés cuando no es posible la satisfacción simultánea de dos intereses, a saber: el radicado en cabeza del administrador y el de la sociedad, bien porque el interés sea de aquel o de un tercero. Algunos eventos de conflicto de intereses previstos en la Circular mencionada son: (i) cuando el administrador demanda a la sociedad, así dicha demanda sea atendida por el representante legal suplente; (ii) cuando el administrador celebra conciliaciones laborales a su favor; (iii) cuando el administrador como Representante Legal gira títulos valores de la compañía a su favor; (iv) cuando los miembros de la Junta Directiva aprueban la determinación del ajuste del canon de arrendamiento de bodegas de propiedad de dichos administradores; cuando los miembros de la Junta Directiva aprueban sus honorarios, si dicha facultad no les ha sido expresamente delegada en los estatutos.

Módulo II. Máximo órgano social

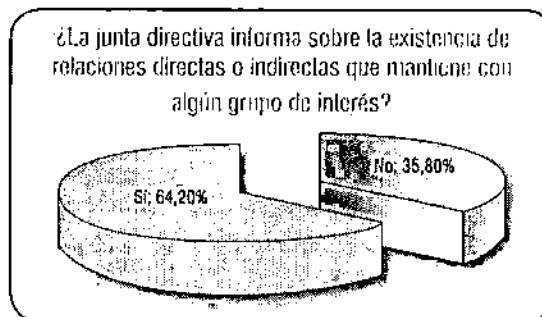
u otorgar títulos valores de la sociedad a su favor; el 53,60% no señala como potencial conflicto de interés la aprobación de su propia remuneración; y el 53,70% no regula el evento en que el administrador usa en beneficio propio activos de la empresa que no están contemplados en su remuneración.



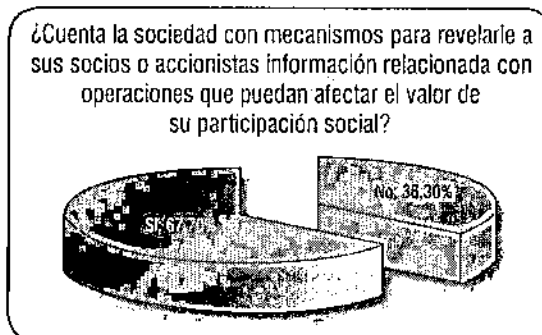
De otro lado, en aquellas compañías en donde existe un procedimiento para regular el conflicto de interés, no se considera que un administrador pueda incurrir en conflicto de interés cuando en la operación participan personas vinculadas a él. Es así como en el 50,6% de las empresas no consideran vinculado al cónyuge o compañero permanente; en el 50,6% a los padres, suegros, hijos, hijastros, hermanos y cuñados; en el 54,2% a los padrastros, madrastras, yernos y nueras; y en el 57,6% a los socios en compañías que no sean emisoras de valores. Aún cuando esta vinculación resulta natural y se halla prevista en la Circular antes mencionada, en las empresas no se tiene en cuenta para efecto de establecer que un administrador puede incurrir en conflictos de esta naturaleza.



Ahora bien, el 35,80% de las Juntas Directivas de las empresas que contestaron la encuesta no tienen en cuenta, para la realización de sus actividades, un reglamento en donde se informe sobre la existencia de situaciones de las que puedan derivarse situaciones de conflicto de interés.

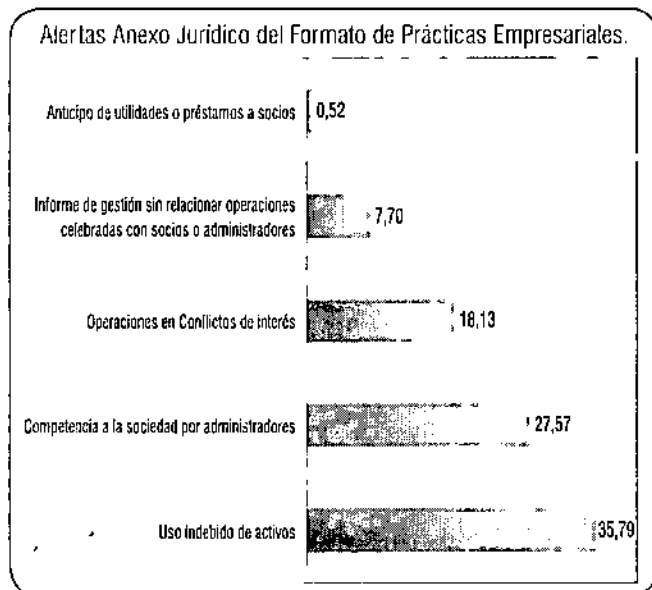


Así mismo, y como prueba empírica contundente, el 36,30% de esas mismas empresas no posee mecanismos para revelar a sus socios o accionistas información relacionada con operaciones que puedan afectar el valor de su participación social.



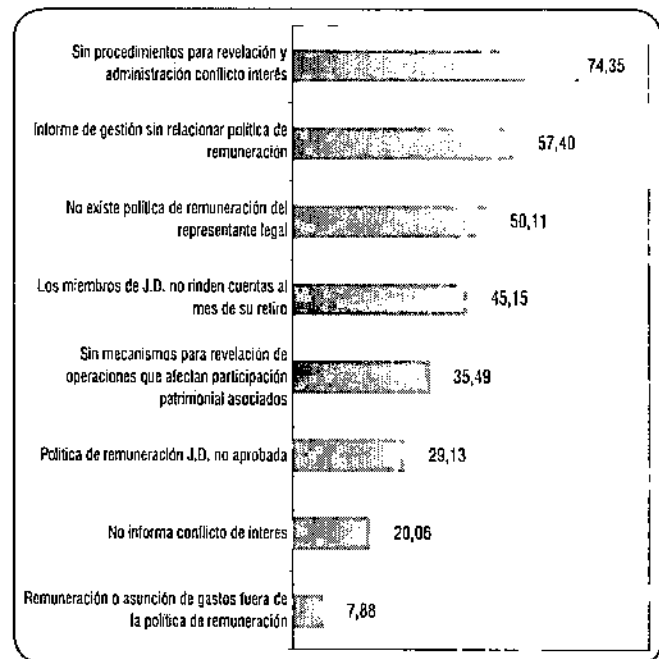
Por su parte, en el Anexo Jurídico del Formato de Prácticas Empresariales, se aprecia la alta proporción de empresas en las que sus administradores incurren en el uso indebido de activos con el 35,79% o en prácticas que afectan la participación de los asociados como la competencia con la empresa en el 27,57% y operaciones en conflicto de interés con el 18,13%.

Gráfica No. 5



Según se observa en esta tabla, el Anexo de Gobierno Corporativo revela como en una altísima proporción (el 74,35%) de las compañías que reportaron información no cuentan con procedimientos para la revelación y administración del conflicto de interés. A su turno, el 57,40% de las empresas no revelan la política de remuneración de sus administradores en sus informes de gestión, o sencillamente sus representantes legales no tienen política alguna (50,11%). Tampoco la Junta Directiva tiene políticas de remuneración aprobada (29,13%). En ese orden de ideas, es destacable que: i) el 35,49% de las empresas no tengan mecanismos para la revelación de operaciones que afectan la participación patrimonial de los asociados; que ii) el 20,06% de sus administradores no informen el conflicto de interés; y que iii) en el 7,88% de ellas sean asumidos gastos o sean remunerados los administradores por fuera de la política de remuneración aprobada, lo que usualmente implica préstamos al socio administrador,

que también puede traducirse en utilidades anticipadas como las destacadas en el 0,52% de los casos, según el Anexo Jurídico del Formato de Prácticas Empresariales graficado en el párrafo anterior.



La claridad de la estadística anterior revela la diversidad de conductas de administradores o bloques controlantes de socios que buscan beneficiar sus intereses en detrimento de otros asociados, lo que hace imprescindible el desarrollo de medidas que restablezcan el equilibrio y garanticen la sostenibilidad de la compañía

Es fundamental entender que los derechos de los socios tienen ciertos deberes correlativos. En efecto y como práctica de buen gobierno, resulta indispensable establecer para ellos algunas obligaciones tendientes a evitar conflictos al interior de la compañía que puedan amenazar su continuidad.

En sociedades cerradas y de familia, los accionistas mayoritarios dominan la elección de directores que influyen directamente en las decisiones fundamentales de la empresa. En consecuencia, los accionistas minoritarios son particularmente vulnerables al opor-

tunismo de quienes concentran la mayor cantidad de acciones y tienen a su vez el control de una serie de estrategias a su disposición para extraer recursos de la sociedad. Entre esas prácticas nocivas y abusivas podemos mencionar: (1) las distribuciones de efectivo y de la propiedad para conferir beneficios a ciertos accionistas; (2) la dilución de la participación; y (3) la divulgación selectiva de información no pública, entre otras⁸.

Esta medida tiene como propósito esencial estructurar un control de aquellas decisiones que se adoptan de manera inequitativa o injustificada en beneficio de un socio o un grupo de socios⁹, al someter a consideración de todos los socios, inclusive de los minoritarios, en el seno del Máximo Órgano Social, la aprobación de las operaciones que pueden llegar a comprometer directamente los intereses de la compañía y de los accionistas.

Es común, por ejemplo, que en las empresas de familia se encuentren personas vinculadas a los asociados controlantes ocupando cargos dentro de la compañía (hijos, hermanos, esposas, etc.). Desafortunadamente, esta relación familiar genera ciertas decisiones inconvenientes como las remuneraciones exorbitantes. Por esto, deben ser los mismos socios quienes adquieran el compromiso de establecer un sistema que, de manera objetiva, pueda determinar la remuneración de los familiares o los socios que trabajen en la empresa.

Las personas pueden ser remuneradas a través de diferentes sistemas de compensación. La finalidad de estos sistemas debe estar siempre encaminada a estimular el buen trabajo para que la empresa cumpla con sus objetivos¹⁰, pero nunca puede estar edificada

bajo premisas de carácter subjetivo como las preferencias familiares o la determinación infundada de salarios excesivos. Es posible afirmar entonces que los accionistas esperan que las retribuciones sean congruentes con el rendimiento de la compañía y el desempeño de quien trabaja para ella. *"Esta aspiración necesariamente supone la necesidad de unos determinados niveles de información que permitan a los accionistas escrutar o evaluar la razonabilidad de las remuneraciones"*¹¹. Y para lograrlo, es indispensable que las políticas y directrices de remuneración sean sometidas a consideración del Máximo Órgano Social con el fin de garantizar su transparencia y legitimidad.

Por su parte, en relación con las actividades que comprometen la utilización y disposición de activos estratégicos, es imperativo que la empresa adopte mecanismos para minimizar o suprimir los riesgos a los que pueden enfrentarse los accionistas minoritarios. Normalmente estas actividades pueden alterar de manera significativa ciertos derechos vitales de los asociados. Razón por la cual el propósito fundamental de esta medida consiste en salvaguardar los intereses de aquellos accionistas que por sí solos no tienen la posibilidad de hacer valer su consentimiento.

*"Hay supuestos que no ofrecen duda de la necesidad de establecer determinado quórum para acuerdos de especial trascendencia para la sociedad"*¹², como las operaciones que representen enajenación global de activos, las operaciones con partes vinculadas, y aquellas cuya realización pueda obrar en detrimento de los intereses de la compañía y de los socios. Estas operaciones son clave para cualquier sociedad, en la medida en que comprometen sus recursos más importantes y son determinantes para su sostenibilidad

8. *Corporate Governance and Innovation Venture Capital, Joint Ventures, and Family Businesses*, Joseph A. McCahery University, Erik P.M. Vermeulen, en: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=894785. Pág. 33.

9. De acuerdo con los artículos 188 y 190 del Código de Comercio, las decisiones de las Asambleas y Juntas de Socios deben tener carácter general, de lo contrario no son oponibles a los socios ausentes y disidentes.

10. Código de Gobierno Corporativo de Finlandia para Sociedades Cerradas y de Familia (enero de 2006), *"Improving Corporate Governance of Unlisted Companies"*, ob. cit., pág. 7.

11. *Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo*, Corporación Andina de Fomento –CAF–, en: <http://www.caf.com/attach/17/default/li-neas6abril100dpi.pdf>. Pág. 46.

12. *Ibidem*. Pág. 27.

y supervivencia en el mercado. Por eso, además de la necesidad de establecer un amplio respaldo para su adopción, *"las decisiones que pueden afectar de manera diferente a los grupos de accionistas, deberían ser aprobadas por la Asamblea General de Accionistas"*¹³, o su órgano equivalente.

Estos principios fijan el marco de referencia para establecer las obligaciones que vinculan a todos los asociados en el desarrollo de las actividades de la empresa. Obligaciones que tienen como principal fundamento la protección de los *"intereses del conjunto de los accionistas, en particular de los minoritarios, y otros interesados legítimos"*¹⁴.

AUTOEVALUACIÓN

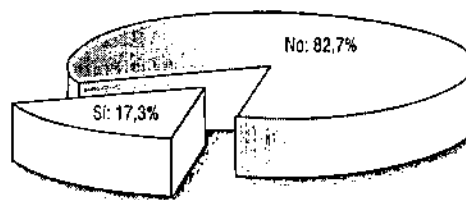
- ¿Los estatutos de la compañía contemplan procesos especiales de aprobación de las políticas de remuneración de los administradores, las políticas para la ejecución de operaciones que representen enajenación global de activos, segregaciones, las operaciones con partes vinculadas, y aquellas cuya realización pueda obrar en detrimento de los intereses de la sociedad y de los socios?

MEDIDA 18

MEDIDA 18. La compañía establecerá un proceso de selección del revisor fiscal bajo criterios de independencia e idoneidad, que determine la necesidad de presentar, al menos, tres propuestas al órgano que lo designe.

Esta medida hace referencia a una figura de vital importancia para las empresas: el revisor fiscal. Como veremos, muchas dificultades a nivel corporativo suelen presentarse fácilmente si no se cuenta con políticas adecuadas que preserven la independencia e idoneidad profesional de este cargo.

¿El Revisor Fiscal rota al menos cada cinco años?



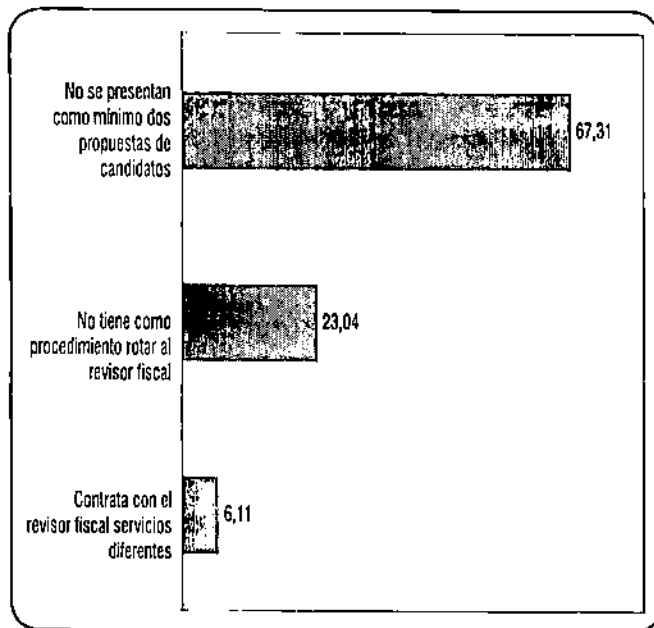
Pues bien, en la Encuesta de Gobierno Corporativo y RSE se identificó que el 82,7% de las empresas no rota a su revisor fiscal al menos cada cinco años, aspecto que supone que estos se encuentren vinculados con las compañías por periodos tan prolongados que podrían afectar la independencia de su ejercicio profesional.

De otro lado, el Anexo de Gobierno Corporativo del Formato de Prácticas Empresariales evidencia que el 67,31% de las empresas que reportó información no presentó al Máximo Órgano Social como mínimo dos propuestas de nuevos candidatos para la designación del revisor fiscal. De igual forma, el Anexo menciona

13. "CÓDIGO PAÍS", Código de Mejores Prácticas Corporativas, Superintendencia Financiera de Colombia, en: <http://www.superfinanciera.gov.co/Codigopais/textos/codigopais.pdf>. Pág. 5.

14. *Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo*, Corporación Andina de Fomento –CAF–. ob.cit., Pág. 33.

que en el 23,04% de las compañías no se tiene como procedimiento rotar al revisor fiscal. Esta circunstancia redundará en un inevitable y estrecho relacionamiento con la administración, minando la independencia del revisor fiscal y dando lugar a que éste contrate con el Máximo Órgano Social servicios distintos a los de auditoría (riesgo que representa el 6,11% de los casos).



Como quiera que la realidad anterior plantea la necesidad de establecer procesos de selección que permitan someter a consideración del Máximo Órgano Social distintas opciones de candidatos para ejercer el cargo, de forma que los asociados ante la variedad de propuestas puedan rotar así con mayor frecuencia a la persona que ocupa el cargo, se propone la siguiente medida:

En primer lugar, para evitar estos inconvenientes, habrá que tener en cuenta que *“para efectos de la supervisión de Gobierno Corporativo, el examen del*

*revisor fiscal comprende principalmente los aspectos relacionados con su perfil profesional e independencia”*¹⁵. La función esencial del revisor fiscal, consiste en velar por que se lleve regularmente la contabilidad de la empresa, y certificar, con su firma, que la información se ajusta a derecho, de modo que refleje fielmente la situación financiera de la compañía. Por tal razón, *“el revisor fiscal no debe tener vínculos de ningún tipo que comprometan su independencia frente a la entidad”*¹⁶, pues, en rigor, su independencia debe estar fuera de duda¹⁷.

Para lograr esa independencia, la compañía deberá establecer un proceso de selección del revisor fiscal edificado sobre criterios objetivos y ajenos a influencias o presiones de cualquier tipo. Esto garantiza que los tres candidatos que deberán ser propuestos al órgano que lo designe contarán con un perfil idóneo para ejercer el cargo. Dicha elección debe ser, a su turno, una de las decisiones más importantes que deberá tomar el órgano competente¹⁸.

Ese proceso de selección tendrá que contar con una serie de reglas que impidan irregularidades en el nombramiento. Por ejemplo, deberá prever mecanismos para la no injerencia de grupos específicos de accionistas que, por cualquier razón, puedan desdibujar la independencia del candidato. Esto podrá evitar que, en el ejercicio de sus funciones, el revisor fiscal elegido tienda a favorecer los intereses de unos pocos, sacrificando la confiabilidad, utilidad y oportunidad de la información financiera de la empresa y de la cual debe dar fe pública.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿En la última elección de revisor fiscal se tuvieron en cuenta al menos tres propuestas?

15. Documento Conceptual de Gobierno Corporativo. Dirección de Gobierno Corporativo, Superintendencia Financiera. Pág. 20.

16. Ibidem.

17. Código de Gobierno Corporativo de Bélgica (Septiembre de 2005), “Code Buisse – Corporate Governance Recommendations for Non-listed Enterprises”, en: http://www.ecgi.org/codes/documents/code_buisse_en.pdf. Pág.18.

18. Código de Gobierno Corporativo de Finlandia para Sociedades Cerradas y de Familia (enero de 2006), “Improving Corporate Governance of Unlisted Companies”, ob., cit. Pág. 8



MÓDULO III.

Administradores

MEDIDA 19

MEDIDA 19. La compañía deberá establecer, en sus estatutos, las funciones de los órganos societarios. En todo caso cada órgano deberá tener funciones diferentes.

El Gobierno Corporativo hace referencia a la forma en que es ejercido el poder en la empresa, y este poder se encuentra atribuido a los administradores, es sobre ellos que gravita el desarrollo de la actividad empresarial, por cuanto se encuentran llamados a definir la estrategia corporativa y a ejecutarla. Sin embargo, el comportamiento de los administradores puede verse influenciado por diversos incentivos que los llevan a adelantar una gestión ajena a los intereses sociales, motivo por el cual es necesario establecer medidas que orienten adecuadamente el rol de los administradores en la compañía.

De acuerdo con los resultados de las investigaciones de la Superintendencia de Sociedades, el 3% de las irregularidades detectadas entre 1997 y 2007 se refiere a la extralimitación de funciones de los administradores y el 2% se refiere a la ausencia de reuniones de la Junta Directiva (ver gráfica No. 1), aspectos que demuestran que en algunos casos los administradores asumen roles que no les corresponden, y en otros, sus funciones son asumidas por otros órganos, en especial ante su inactividad, tal y como cuando las Juntas Directivas no se reúnen sus funciones son asumidas por la Gerencia.

Como lo mencionamos en el Módulo anterior, la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Empresarial reveló que el 94,20% de las empresas carecen de un documento diferente de los estatutos que contenga reglas de funcionamiento del Máximo Órgano Social. Ahora bien, respecto de las Juntas Directivas, la encuesta evidencia que el 44,20% de las Juntas Directivas no tiene un reglamento de funcionamiento

La Junta Directiva para la realización de sus actividades:
¿Tiene un reglamento de funcionamiento?

Sí: 55,80%

No: 44,20%

De la misma manera, el Formulario de Prácticas Empresariales, en su Anexo de Gobierno Corporativo, demuestra que el 99,14% de las empresas que reportaron información no tienen reglamentos para su Máximo Órgano Social, y que el 31,44% de las mismas carecen de reglamentos de funcionamiento de su Junta Directiva, estableciéndose claramente que los roles y desarrollo de estos órganos pueden estar desprovistos de los lineamientos necesarios acerca de su funcionamiento, evitando conflictos de roles o inclusive duplicidad de actividades.

La ausencia de un reglamento interno de funcionamiento para la Junta Directiva se traduce en que el ámbito de la gobernabilidad y la administración se encuentran regulados exclusivamente por las normas legales y eventualmente por normas estatutarias, dejándose a la interpretación de los distintos órganos aspectos relativos a sus roles y competencias que, en muchos casos pueden ser confusos. Un ejemplo claro de esta realidad se refiere al órgano que en las compañías aprueba la política de remuneración. Para suprimir esas dificultades, es imperativo que la empresa implemente una medida como la propuesta.

Como se puede observar, en no pocas ocasiones las empresas sufren inconvenientes de carácter corporativo por cuenta de la falta de claridad en la definición y asignación de las funciones que deberían estar a cargo de cada órgano societario.

Para mitigar estas dificultades, la compañía deberá comenzar por identificar cuál es la naturaleza o razón de ser de cada uno de sus órganos, y en atención a esa observación, tendrá que proceder estatutaria-

mente a la asignación de sus responsabilidades y obligaciones.

El señalamiento claro de todas las funciones correspondientes a cada órgano le otorga a la compañía una adecuada organización interna, cuya precisa distribución promueve la consecución de los fines societarios. Por el contrario, la ausencia de una distinción clara de las mismas aumenta el desequilibrio dentro de la organización, haciendo cada vez más difícil que los terceros puedan confiar en la sociedad¹.

En particular, es recomendable el establecimiento de las funciones que estarán a cargo del Máximo Órgano Social, la Junta Directiva, los altos directivos y miembros de la administración, así como los órganos de fiscalización, y no solo frente a las responsabilidades habituales de la compañía, sino también frente a aquellas obligaciones que subyacen de las disposiciones de buen gobierno adoptadas por la empresa. Para esa asignación de funciones, es importante también tener en consideración la forma como podrían trabajar de manera articulada los distintos órganos, comunicándose y consultándose el uno con el otro².

Para poner en práctica esta recomendación, puede utilizarse, por ejemplo, un documento que aclare la estructura de la compañía definiendo la composición, funciones y miembros de las respectivas áreas de responsabilidad³.

De conformidad con ese marco funcional, la compañía podrá neutralizar los riesgos operativos que se derivan de la usurpación de responsabilidades entre los distintos actores. La distribución precisa de los roles en la administración y la gestión empresarial promoverá el cumplimiento de los objetivos propuestos y posicionará la imagen corporativa de la sociedad frente a los accionistas y los grupos de interés.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿Los estatutos de la compañía prevén funciones especiales para los órganos de gobierno adicionales a las previstas en la Ley?

MEDIDA 20

MEDIDA 20. La compañía establecerá un procedimiento para la presentación de candidatos para miembros de Junta Directiva u órgano equivalente, que establezca un mecanismo de verificación del régimen de inhabilidades e incompatibilidades establecidas en la Ley, los estatutos y demás regulaciones internas aplicables.

Es importante identificar que una buena cantidad de dificultades a nivel corporativo obedecen a que la compañía no cuenta con un procedimiento claro para la escogencia de los miembros de Junta Directiva (o su equivalente)⁴, diseñado para ocuparse de la verificación del régimen de inhabilidades e incompatibilidades establecidas en la Ley y de la idoneidad personal y profesional de los candidatos.

La Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE evidencia que las empresas, para la designación de los miembros de su Junta Directiva tienen en cuenta, en el 80,50% de los casos la experiencia, calificación y prestigio profesional, y que, en el 72,50% de los casos, no establecen si el candidato a miembro de la

1. Código de Gobierno Corporativo de Bélgica (Septiembre de 2005), "Code Buysse – Corporate Governance Recommendations for Non-listed Enterprises", en: http://www.ecgi.org/codes/documents/code_buysse_en.pdf, Pág. 19.

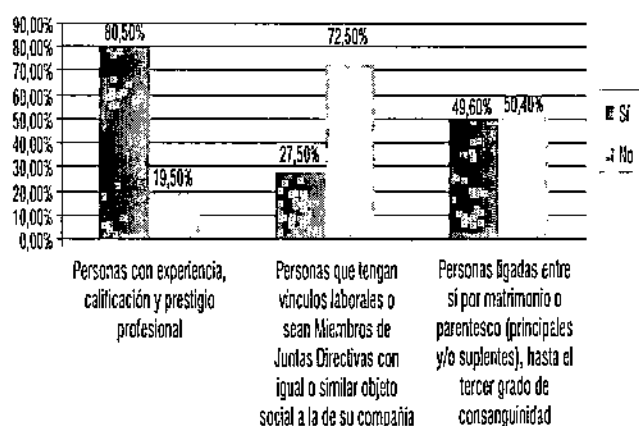
2. Ibidem.

3. Código de Gobierno Corporativo de Finlandia para Sociedades Cerradas y de Familia (enero de 2006), "Improving Corporate Governance of Unlisted Companies", en: http://www.ecgi.org/codes/documents/finnish_cg_2006_en.pdf, Pág. 7.

4. Es indispensable aclarar que cuando en esta "Guía" se utiliza el término Junta Directiva, de ninguna manera quiere decir que la correspondiente medida no le es aplicable a aquellas sociedades que por virtud de la Ley no están obligadas a tener dicho órgano (por ejemplo, las Sociedades por Acciones Simplificadas -artículo 25 de la Ley 1258 de 2008-). En esos casos, debemos entender que también estamos haciendo referencia al órgano equivalente de la Junta Directiva.

Junta tiene vínculos laborales o es miembro de otras Juntas de empresas con igual o similar objeto social al de su compañía.

Para la designación de los miembros de la Junta Directiva se tiene en cuenta que sean:

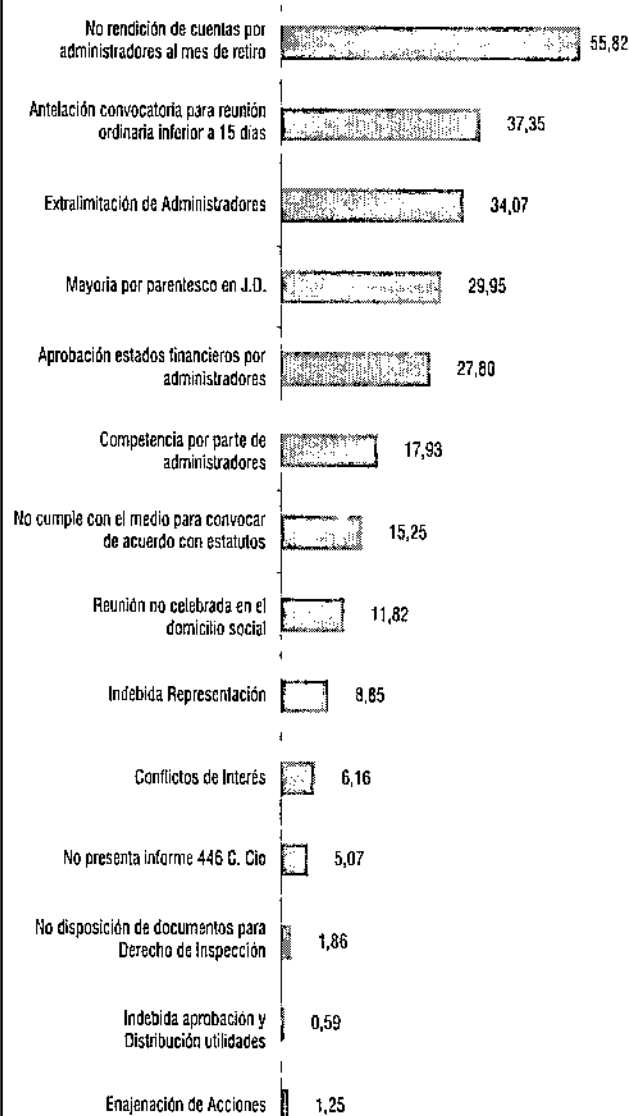


La verificación de estos aspectos es fundamental para evitar caer en la prohibición consagrada en el artículo 202 del Código de Comercio y que, además, surjan dificultades relativas al conflicto de interés o competencia con la sociedad, criterios que al dejar de ser tenidos en cuenta en la escogencia de candidatos, han originado irregularidades como las detectadas por la Superintendencia de Sociedades en las visitas practicadas entre 1997 y 2007 relativas a la ausencia de profesionalismo, tales como la extralimitación en las funciones de los administradores, ausencia de reuniones de la Junta, omisión de los informes de gestión y conflicto de interés (Ver Gráfica 1).

En el anexo del Formato Jurídico del Formulario de Prácticas Empresariales se establece que, en el 34,07% de las empresas que reportaron información, los administradores se extralimitaron. Igualmente, en el 17,93% de las empresas, los administradores compiten con la compañía; en el 6,16% incurrieron en conflictos de interés, y, en el 1,25%, las sociedades enajenaron acciones sin autorización, vulnerando el artículo 404 del Código de Comercio.

Gráfica No. 6

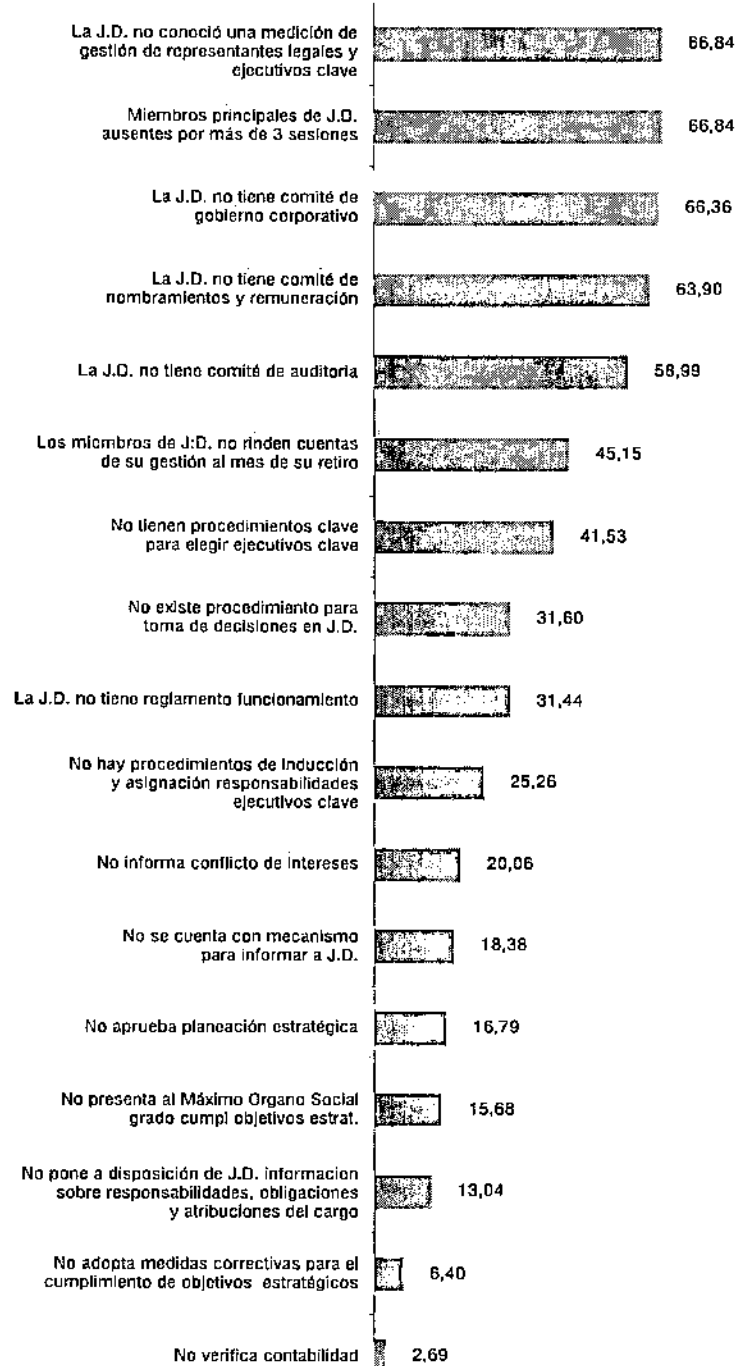
Principales Alertas Jurídicas 2008-2009



En el Anexo de Gobierno Corporativo del Formato de Prácticas Empresariales, se demuestra que el 20,06% de las Juntas Directivas no informan sobre las relaciones directas o indirectas con grupos de interés de las cuales pudiera derivarse una posible situación de conflicto de interés o se podría ver influida su opinión o voto.

Gráfica No. 7

Alertas Anexo de Gobierno Corporativo del Formato de Prácticas Empresariales



Las estadísticas anteriores evidencian que las empresas no incluyen criterios para la selección de candidatos a sus Juntas Directivas que permitan prever que estos no se encuentren en situaciones de las cuales podrían derivarse irregularidades altamente perjudiciales para la compañía. Es por esto que resulta necesario que se contemplen mecanismos preventivos como la reflexión sobre la situación en que se encuentran los candidatos respecto a la compañía y no sólo sus calidades profesionales.

Teniendo en cuenta la información empírica presentada, es altamente recomendable la definición de un marco de criterios razonables y objetivos para seleccionar las personas a cuyo cargo estará la dirección y administración de la empresa. Preferiblemente esa función debería radicarse en manos de una comisión específicamente diseñada para realizar los nombramientos, de suerte que se garantice la escogencia de las personas más calificadas y convenientes para la compañía.

Naturalmente la última palabra en cuanto a la designación de los directores la debe tener el Máximo Órgano Social⁵, previa manifestación de los candidatos propuestos por la comisión de nombramientos. Para ello, *"la propuesta y designación de los miembros del Directorio deberá sujetarse a un procedimiento formal y transparente, con propuesta justificada de la comisión de nombramientos y remuneraciones si existiera, o del miembro o miembros independientes del Directorio en caso contrario"*⁶. En cada elección, la Asamblea General de Accionistas (o su equivalente) deberá juzgar el perfil de los candidatos de conformidad con su prestigio profesional y su conocimiento.

Ese marco de reglas de juego claras debe prever también ciertos mecanismos tendientes a garantizar que

ningún nombramiento se hará en contra del régimen de inhabilidades e incompatibilidades establecidas en la Ley. Es muy importante, por ejemplo, que se respete la prohibición que contempla el artículo 202 del Código de Comercio, pues, en las sociedades por acciones, ninguna persona podrá ser designada ni ejercer, en forma simultánea, un cargo directivo en más de cinco juntas. A su turno, debe tenerse en cuenta que el artículo 435 del Código de Comercio prohíbe que existan mayorías en las Juntas Directivas formadas con personas ligadas entre sí por matrimonio, o por parentesco dentro del tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad, o primero civil, excepto en las sociedades de familia.

Del mismo modo, es necesario que la empresa contemple las circunstancias que acompañan a los posibles miembros de sus Juntas, puesto que estas reflexiones le permitirán establecer si existen riesgos de que ese miembro pueda incurrir en operaciones que afectan la participación de asociados, como la competencia y el conflicto de interés.

Por estas razones, es recomendable adoptar anticipadamente algunas disposiciones relacionadas con el tema de las incompatibilidades, para que en una eventual conducta irregular de un miembro de la Junta Directiva éste pueda ser removido de su cargo, sin mayores traumatismos, por el órgano que corresponda.

En cualquier caso, la mejor estrategia de selección y nombramiento debe comenzar necesariamente con una reflexión por parte de la Junta Directiva u órgano equivalente acerca de qué tipo de funcionario es el más conveniente para poder cumplir a cabalidad con sus funciones en beneficio de los intereses de todos los asociados.

5. Código de Gobierno Corporativo de Bélgica, "Code Buyse - Corporate Governance Recommendations for Non-listed Enterprises", ob.cit., Pág.13 y 16.

6. *Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo*, Corporación Andina de Fomento -CAF-, en: <http://www.caf.com/attach/17/default/inea6abn1100dpi.pdf>. Pág. 37.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿La compañía verifica que los candidatos a la Junta Directiva no se encuentren incurso en las inhabilidades e incompatibilidades aplicables?

MEDIDA 21

MEDIDA 21. La Junta Directiva deberá tener un número impar de miembros, de los cuales por lo menos uno (1) deberá ser externo.

Para los efectos de esta guía, se entenderá por miembro externo, aquella persona que en ningún caso:

- Sea empleado o Representante Legal de la compañía.
- Sea empleado o administrador de la persona natural o jurídica que preste servicios de auditoría a la sociedad o a alguna de sus filiales o subsidiarias.
- Sea asociado que directa o indirectamente dirija, oriente o controle la mayoría de los derechos de voto de la compañía o que determine la composición mayoritaria de los órganos de administración, de dirección o de control de la misma.
- Tenga vínculos familiares con alguno de los anteriores hasta el tercer grado de consanguinidad, segundo de afinidad o primero civil.

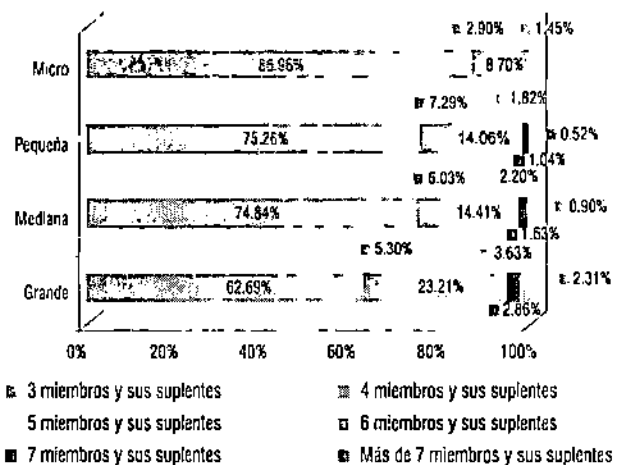
En la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE se evidencia que en el 49,6% de las empresas se tiene en cuenta para elegir los candidatos de la Junta que se trate de personas ligadas entre sí por matrimonio o por parentesco hasta el tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad, aspecto que

demuestra la vinculación de la familia en la dirección. Cuando no se encuentra debidamente equilibrada la composición de la Junta o no existen reglas para el relacionamiento de la familia empresaria con la compañía hay lugar a que se originen irregularidades, tales como conflictos de interés, prestamos a socios, gastos sin relación de causalidad, indebido reparto de utilidades o dineros que no entran a las arcas de la compañía. Todas estas irregularidades fueron detectadas en las investigaciones practicadas por la Superintendencia de Sociedades. (Ver Gráfica No. 1).

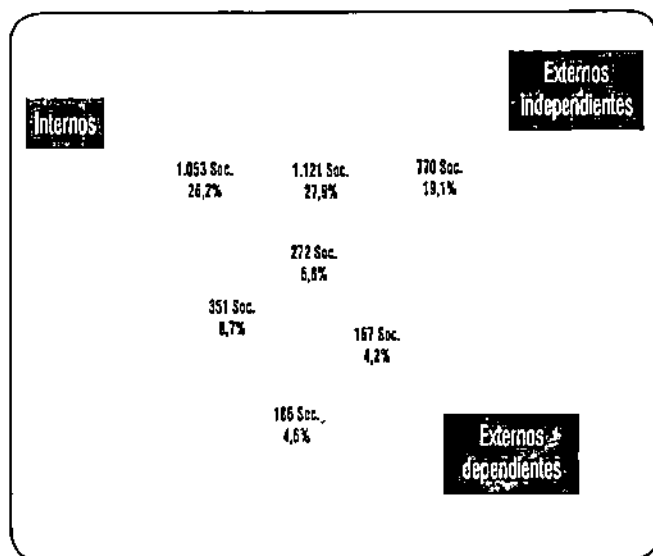
En el Anexo Jurídico del Formato de Prácticas Empresariales se estableció que, en el 29,95% de las empresas que reportaron información, las mayorías en las Juntas están conformadas por personas con parentesco hasta el tercer grado de consanguinidad y segundo de afinidad (Ver gráfica No. 2).

Por su parte, el análisis del anexo de Gobierno Corporativo del Formato de Prácticas Empresariales demuestra que, de acuerdo con la dimensión de la compañía reportante, en la mayoría de las empresas, sus Juntas Directivas tienen tres miembros y sus respectivos suplentes y, de otro lado, establece que las Juntas Directivas que cuentan con cuatro y seis miembros y sus suplentes se encuentran en empresas de todos los tamaños, originando un riesgo de bloqueo de sus decisiones.

Porcentaje de miembros de la Junta por tamaño societario



De acuerdo con el Anexo de Gobierno Corporativo del Formato de Prácticas Empresariales, el 26,2% de los miembros de las Juntas Directivas de las empresas que reportaron son exclusivamente internos, aspecto que revela que la mayoría de las Juntas están compuestas por miembros internos o por miembros internos con externos independientes.



La realidad expuesta permite concluir que, en el tejido empresarial colombiano, puede existir un número representativo de empresas que tienen Juntas Directivas de tres miembros con carácter de internos que conservan vínculos de parentesco, todo lo cual comporta el riesgo de adoptar visiones parcializadas de la empresa, y que estos órganos funcionen con un alto grado de informalidad, dados los vínculos entre sus miembros que trabajan en la empresa y que son parientes.

Resulta indispensable que la Junta Directiva de la compañía (o su equivalente) esté conformada por un número impar de miembros para que pueda cumplir

a cabalidad con sus funciones. Esto facilita que las decisiones correspondientes puedan ser adoptadas eficazmente apelando siempre a la legitimidad de la Ley de las mayorías.

Cuando el número de miembros de un órgano colegiado es impar, se suprimen, además, muchos inconvenientes que se generan cuando la aprobación y el rechazo a una misma propuesta cuentan con el mismo número de votos. Por eso, la forma más apropiada de dirimir esas coincidencias se logra con un desequilibrio en el número de individuos del órgano correspondiente, de manera que las decisiones que se adopten en su seno estén inspiradas en el interés mayoritario de los asociados.

Pero las buenas prácticas corporativas no solo requieren de Juntas Directivas constituidas por un número impar de miembros, pues también exigen que al menos uno de ellos sea ajeno a la compañía, de suerte que las decisiones tomadas estén dotadas de la mayor imparcialidad, transparencia y racionalidad.

Que sea ajeno a la compañía significa que la persona no posea ningún vínculo laboral, familiar o corporativo, más allá de su vínculo asistencial y de colaboración como miembro externo. En ese sentido, resultan invaluable aquellos aportes que un miembro de esta naturaleza puede darle a una Junta Directiva.

En primer lugar, juegan un papel fundamental en la tarea de lograr una separación clara entre el interés de la empresa y el interés privado⁷, toda vez que, en atención a su condición de terceros, asumen en el seno de la Junta una actitud desprovista de cualquier ambición sectorial, lo que se refleja en su defensa exclusiva del interés societario. De esta manera, también aportan a que las decisiones adoptadas en el órgano

7. Código de Gobierno Corporativo de Bélgica, "Code Buyse – Corporate Governance Recommendations for Non-listed Enterprises", ob. cit., Pág. 29.

directivo estén suficientemente fundamentadas y bien concebidas.

En segundo lugar, contribuyen a la racionalidad de las decisiones. No es extraño que a veces el vínculo familiar de los asociados, sus lazos de amistad o simplemente el oportunismo, conduzcan a que la Junta Directiva adopte decisiones apoyadas únicamente en los ánimos apasionados de sus miembros. Decisiones de este tipo son las que precisamente evita la presencia de un miembro externo, pues éste le aporta a la compañía una interlocución objetiva (*fairness opinion*)⁸ en el ejercicio de las funciones propias de la Junta. Su intervención, por ejemplo, es especialmente útil en una ampliación de capital, en una fusión o, en general, en aquellas operaciones que puedan afectar los derechos de los accionistas minoritarios, porque brinda una mirada más equitativa del negocio. En otras palabras, los miembros independientes *"proporcionan un contrapeso específico en aquellos casos en que el interés de los accionistas controlantes puede lesionar los derechos de los accionistas minoritarios"*⁹.

Por último, en relación con todas las decisiones adoptadas por la Junta, los miembros externos pueden producir una especie de caja de resonancia o un marco para la reflexión¹⁰, alertando sobre cuales de ellas resultarían inconvenientes para los intereses de la empresa. Este aporte se extiende también a contribuir con nuevas ideas o alternativas de negocios para sustituir aquellas que consideran inoportunas. De esta manera, se convierten en individuos de gran valor para la compañía cuya participación tiene como un único propósito velar por el cumplimiento de los intereses de la sociedad.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿La compañía cuenta con un número impar de miembros en la Junta Directiva?
- ¿La compañía ha establecido la participación de un miembro externo en la Junta Directiva?

MEDIDA 22

MEDIDA 22. La Junta Directiva, o el Máximo Órgano Social en ausencia de Junta Directiva, adelantará de forma indelegable, las siguientes funciones:

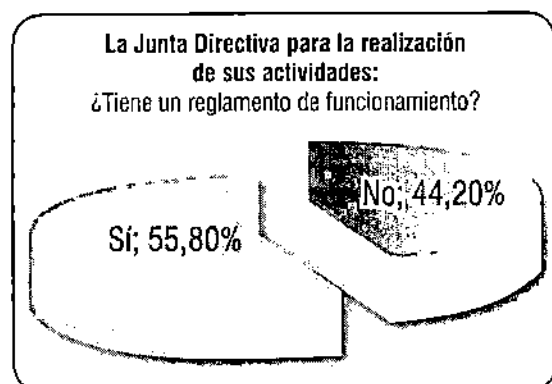
- Aprobar el presupuesto anual, el plan y objetivos estratégicos de la compañía.
- Realizar seguimiento periódico al desarrollo del plan estratégico.
- Establecer las políticas de nombramiento, retribución, evaluación y destitución de los altos directivos de la compañía.
- Identificar las partes vinculadas.
- Verificar el adecuado funcionamiento del sistema de control interno, cumplimiento de las políticas contables y administración de riesgos.
- Determinar las políticas de información y comunicación con los grupos de interés de la compañía.
- Establecer el programa para mitigar el riesgo de sucesión del ejecutivo principal de la compañía.
- Velar por el cumplimiento de las normas de gobierno corporativo.
- Administrar los conflictos de interés de los funcionarios distintos a los administradores.

8. *Fairness opinion* (en español: opinión justa o imparcial) es un término utilizado en el ámbito empresarial para hacer referencia al proceso desarrollado por un tercero para evaluar objetiva e imparcialmente la conveniencia en la celebración de uno o varios negocios.

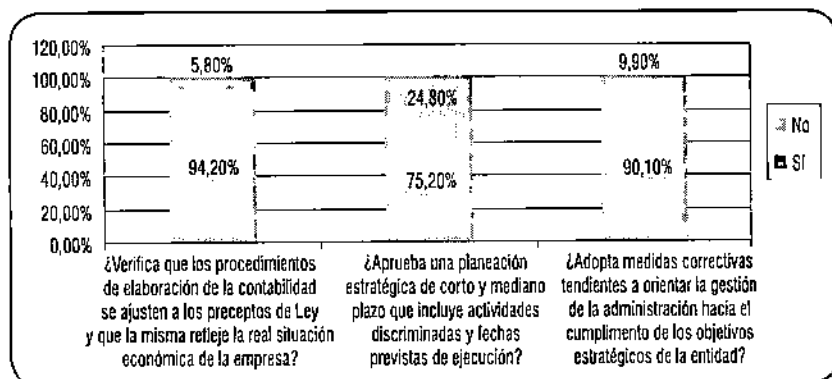
9. Documento Conceptual de Gobierno Corporativo, Dirección de Gobierno Corporativo, Superintendencia Financiera. Pág. 16 y 17.

10. Código de Gobierno Corporativo de Bélgica, "Code Buyse – Corporate Governance Recommendations for Non-listed Enterprises". ob. cit., Pág. 9.

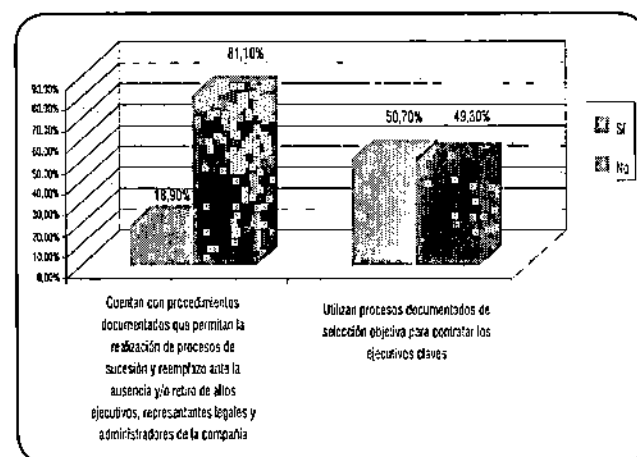
En lo referente al funcionamiento de la Junta Directiva, en la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo se estableció que el 44,2% de las empresas que la diligenciaron no tiene un reglamento para el funcionamiento de la Junta Directiva.



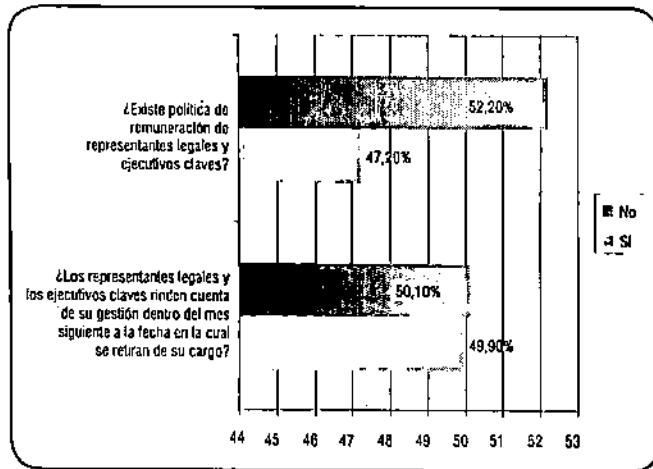
De otro lado, en la encuesta mencionada, las Juntas Directivas, en el 5,8% de los casos, no verifican la contabilidad; en el 24,8%, no aprueban la planeación estratégica de corto y mediano plazo que incluya actividades discriminadas y fechas previstas de realización; en el 9,9% de los casos, no adoptan medidas correctivas hacia el cumplimiento de los objetivos estratégicos y, en el 32,2% de las empresas, la Junta Directiva no conoció una medición de la gestión de los representantes legales y de los ejecutivos hasta el segundo nivel, todo lo cual demuestra que existen eventos en donde las Juntas Directivas no llevan a cabo funciones que les son esenciales.



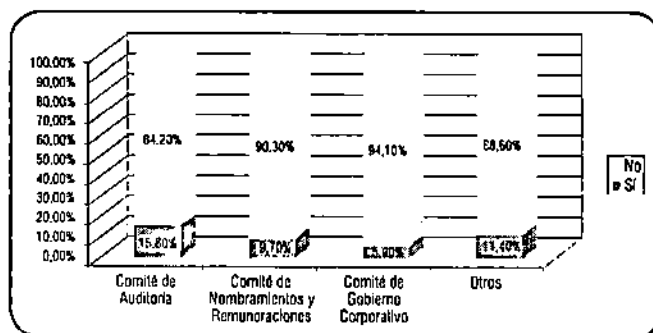
Como se puede observar a continuación, de las 7.414 sociedades que diligenciaron la Encuesta, el 81,1% no cuentan con procedimientos documentados que permitan la realización de procesos de sucesión y reemplazo ante la ausencia y/o retiro de altos ejecutivos, Representantes Legales y administradores de la compañía, y en el 49,3% no utilizan procesos documentados de selección objetiva para contratar los ejecutivos claves. Estas cifras demuestran que una proporción importante de las Juntas Directivas no establece políticas de nombramiento de los altos directivos de la compañía.



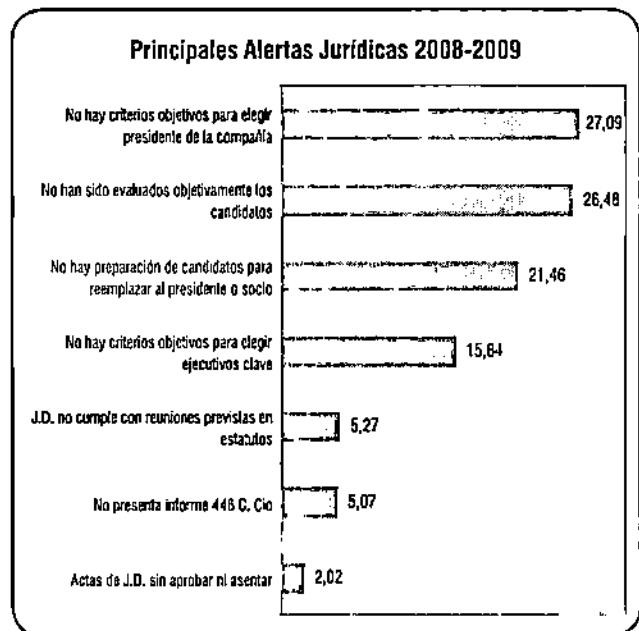
En la Encuesta también se establece que el 52,2% de las sociedades que la diligenciaron no tienen políticas de remuneración para los representantes legales y ejecutivos claves, y en el 50,10% de las compañías los representantes y los ejecutivos claves no rinden cuentas de su gestión dentro del mes siguiente a la fecha en la cual se retiran de su cargo. Estas cifras demuestran que al menos la mitad de las Juntas Directivas no ejerce adecuadamente la función de establecer las políticas de retribución y evaluación de los altos directivos de la compañía.



De acuerdo con los resultados de la Encuesta, el Comité de Auditoría resulta ser el más común en las sociedades que cuentan con Juntas Directivas, con un porcentaje del 15,8%, mientras que los Comités de Nombramiento y Remuneraciones solamente existen en un porcentaje del 9,7% y los de Gobierno Corporativo en un porcentaje del 5,9%. Estas cifras evidencian que si bien la función de verificar el adecuado funcionamiento del sistema de control interno tiene mayor relevancia, el porcentaje de comités de auditoría demuestra que esta función es ejercida con profundidad por pocas empresas. Así mismo, funciones como las relativas al establecimiento de políticas de nombramiento y la remuneración de los altos ejecutivos no tienen la relevancia para ser tratados de forma específica por la Junta, tal y como se aprecia en el porcentaje de Comités de Nombramientos y Remuneraciones. Además, la función consistente en velar por el cumplimiento del Gobierno Corporativo tiene un tratamiento incipiente, como lo demuestra el bajísimo porcentaje de empresas en las que existe el comité respectivo.

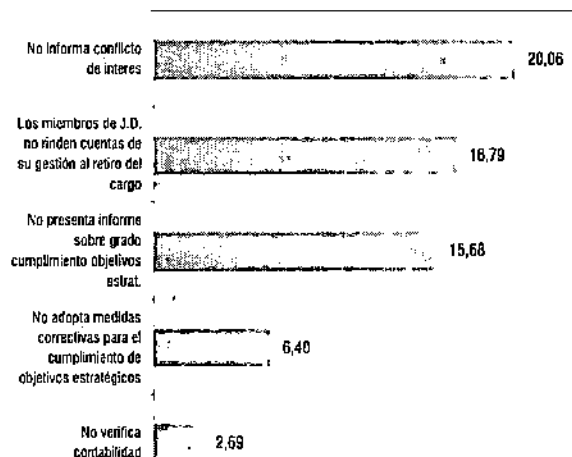


Por su parte, el Anexo Jurídico del Formulario de Prácticas Empresariales confirma que una proporción de las Juntas Directivas de las empresas no realiza adecuadamente la función del establecimiento de políticas de nombramiento y remuneración de los altos ejecutivos, por cuanto el 27,09% de ellas no tiene criterios objetivos para elegir a su presidente; el 15,84% no cuenta con criterios objetivos para elegir a los ejecutivos claves y, en el 26,48% de los casos, no han sido evaluados objetivamente los candidatos a la presidencia. De igual manera, en lo tocante a la función de establecer un plan de sucesión del presidente, en el 21,46% de las empresas no existe un proceso de preparación de candidatos para reemplazarlo.



En el Anexo de Gobierno Corporativo del Formato de Prácticas Empresariales se puede evidenciar que el 15,68% de las Juntas de las empresas reportantes no presenta un informe sobre el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la compañía, y el 6,40% de las Juntas no adopta correctivos para el cumplimiento de los objetivos estratégicos, aspecto que indica cómo en algunas Juntas no se realiza adecuadamente la función consistente en efectuar un seguimiento periódico al desarrollo del plan estratégico.

Principales Alertas Gobierno Corporativo - 2008 -2009



En el mismo anexo se identificó que el 2,69% de las empresas reportantes no verifica que los procedimientos de elaboración de la contabilidad se ajusten a los preceptos de ley y que la contabilidad refleje la real situación económica de la empresa. El 58,99% de las Juntas no tiene Comités de Auditoría. Así mismo, en el 20,06% de las empresas, los miembros de sus Juntas no informan sobre la existencia de relaciones directas o indirectas que mantienen con algún grupo de interés de las que puedan derivarse situaciones de conflicto de interés o influir en la dirección de su opinión o voto. Las cifras anotadas demuestran que la verificación del adecuado funcionamiento del sistema de control interno, del cumplimiento de las políticas contables y de administración de riesgos y la identificación de las partes vinculadas no son funciones que se gestionen adecuadamente en algunas compañías (Ver gráfica No. 7).

Las irregularidades detectadas por la Superintendencia de Sociedades en las investigaciones efectuadas entre 1997 y 2007 (ver gráfica No. 1) hacen referencia a la ausencia de gestión de las Juntas Directivas de las empresas investigadas. También la evidencia empírica de la encuesta y el Formato de Prácticas Empresariales demuestran la necesidad de establecer claramente las funciones que deben asumir las Juntas Directivas u órganos equivalentes.

En ese orden de ideas, establecer las funciones que deberá tener a su cargo tanto la Junta Directiva como el Máximo Órgano Social es fundamental para que la compañía pueda desempeñarse adecuadamente, y pueda mitigar, al mismo tiempo, todas las irregularidades identificadas por la experiencia.

En relación con esta medida, vale la pena hacer claridad en que también le es aplicable a las Sociedades por Acciones Simplificadas, pese a que, a la luz del artículo 25 de la Ley 1258 de 2008, no estén obligadas a tener Junta Directiva.

En cualquier caso, téngase en cuenta que en este modelo societario, si no se estipula la creación de una Junta Directiva, la totalidad de las funciones de administración y representación legal le corresponderán al representante legal designado por la Asamblea¹¹.

Pues bien, como se puede observar, llama la atención que un número importante de empresas no tenga claridad acerca de las tareas que le corresponde desarrollar a su Junta Directiva u órgano equivalente.¹² Es por eso que una de las principales preocupaciones de esta Guía consiste en promover que las compañías identifiquen y definan cuáles son las principales funciones de sus órganos de administración, cuya participación es vital no solo para alcanzar los fines de la

11. Ha de considerarse, en todo caso, que la sociedad que quiera tener buenas prácticas debería tener un órgano de administración colegiado llamado Junta Directiva, que garantice la idoneidad, experiencia e independencia de sus decisiones.
12. Para todos los efectos de esta medida deberá tenerse en cuenta que de conformidad con el artículo 22 de la Ley 222 de 1995 son administradores el representante legal, el liquidador, el factor, los miembros de juntas o consejos directivos y quienes de acuerdo con los estatutos ejerzan o detentan esas funciones. Y serán administradores también quienes ejerzan funciones administrativas o si las detentan, de donde resulta que es administrador quien obra como tal y también lo es quien está investido de facultades administrativas. "La Ley también confiere el carácter de administrador a aquellas personas que si bien no actúan permanentemente como administradores de la misma, si tienen esa posibilidad, tal como acontece con los representantes legales y con los miembros de la Junta Directiva, suplentes, cuya actuación se encuentra supeditada a la ausencia temporal o definitiva del principal". (Fuente: Cartilla de Administradores (2009), Superintendencia de Sociedades. Pág. 4).

empresa, sino también para velar por el cumplimiento de las disposiciones de buen gobierno.

Ese propósito debe comenzar necesariamente por la determinación clara del conjunto de tareas que le son asignadas de manera indelegable a la Junta Directiva, o en su defecto, al Máximo Órgano Social. Lo ideal es que este primer paso quede definido a nivel estatutario, para que la compañía cuente con una especie de "hoja de ruta" acerca de lo que tendrá que aprobar, verificar, establecer o administrar, por medio de sus órganos administrativos.

En ese orden de ideas, es indispensable tener en consideración que, para un adecuado accionar de la Junta, ésta tendrá que adoptar como propias las funciones que se derivan de las medidas 1, 2, 3, 6, 9, 10, 13 y 17 de esta Guía.

Adicionalmente, y como parte de sus funciones, es preciso que se determine cuáles serán las políticas de información frente a los grupos de interés de la compañía. Estas políticas deberán definir, además de los criterios y pautas de las relaciones de negocios, qué clase de información, cómo y cuándo puede estar a disposición "*de los mercados, empleados, proveedores, clientes, comunidad y opinión pública general*".¹³ De esta manera, la Junta podrá anticiparse a cualquier inconveniente que surja por el inadecuado manejo de la información.

La Junta tendrá también que adoptar de manera previa un programa para mitigar el riesgo de sucesión del ejecutivo principal de la compañía. Nótese que, según la evidencia empírica, las sociedades de familia se enfrentan constantemente con la dificultad de encontrar la fórmula para suceder a quien ostentaba el cargo de ejecutivo principal. Cuando en las empresas

familiares existen dudas sobre la capacidad de la segunda o tercera generación para suceder al fundador en la dirección de la compañía, es necesario preparar un entorno apoyado en criterios empresariales de administración que prime sobre las relaciones de familia. Estos criterios tienen como fuente las prácticas de Gobierno Corporativo y, por lo tanto, pueden hacer realidad la expectativa de ser empresas viables, competitivas y sostenibles durante varias generaciones. Es menester entonces contar con este tipo de planes (tanto para sustituir a alguien temporalmente, como para sucederlo)¹⁴, de manera tal que se puedan superar las posibles consecuencias negativas de un proceso de sucesión, que por imprevisto, pueda llegar a ser más complejo, lento y conflictivo.

Velar por el cumplimiento de las normas de Gobierno Corporativo deberá ser quizá otra de las funciones más destacadas de la Junta. Esta responsabilidad tiene por objeto no sólo hacer cumplir aquellas disposiciones formalizadas y adoptadas mediante un código específico, sino incluso aquellas que, por su reiterado uso y por costumbre, se constituyen en verdaderas prácticas de buen Gobierno de obligatoria observancia en todos los niveles de la compañía.

Finalmente, debido a que el régimen del numeral 7º del artículo 23 de la Ley 222 y de la Circular Externa 100-006 de la Superintendencia de Sociedades únicamente les es aplicable a los administradores¹⁵, es imperativo que la Junta administre los conflictos de interés de los demás funcionarios que no ostentan funciones administrativas¹⁶. Para ello, la Junta deberá prever cuáles son aquellos casos en los cuales se presenta una tensión entre el interés de la sociedad y el interés personal de cada funcionario, de manera que se pueda actuar de conformidad, y se proceda a impedir la celebración del negocio o a sancionar a

13. *Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo*, Corporación Andina de Fomento -CAF-. Ob. cit., Pág. 32.

14. Código de Gobierno Corporativo de Finlandia para Sociedades Cerradas y de Familia (enero de 2006), "*Improving Corporate Governance of Unlisted Companies*", ob.cit., Pág. 7.

15. La filosofía que inspira los conflictos de interés se aplica, en general, porque "*la condición de administrador impone una serie de restricciones relacionadas con su actividad personal y profesional, con el fin de evitar actuaciones donde se presenten tensiones entre el interés de la sociedad y el interés personal del administrador*". (Fuente: *Documento Conceptual de Gobierno Corporativo*, Dirección de Gobierno Corporativo, Superintendencia Financiera. Ob., cit. Pág. 19).

16. Recuérdese, en todo caso, que es administrador "*quien obra como tal y también quien está investido de facultades administrativas*". (Fuente: Circular Externa 100-006 de la Superintendencia de Sociedades).

quien lo suscribe. Es recomendable que, en ningún caso, se autorice la transacción con un administrador, asociado, controlante o empleado de la compañía, o con las sociedades en las que ellos mismos sean administradores o empleados, si previamente no ha sido emitido un informe valorando la operación desde el punto de vista de las condiciones del mercado.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿La compañía tiene previstas las funciones indelegables de la Junta Directiva o en su defecto del Máximo Órgano Social?

MEDIDA 23

MEDIDA 23. La Junta Directiva o el órgano equivalente tendrá un reglamento de organización interno que contemplará al menos los siguientes aspectos:

- Los deberes, derechos, incompatibilidades e inhabilidades de los miembros, así como los supuestos en que debe darse el cese o la dimisión de sus miembros.
- La periodicidad de las reuniones.
- La forma, antelación y competencia para realizar la convocatoria, así como los documentos que deben acompañarla para garantizar el derecho de información de los miembros.
- La forma en que la Junta Directiva tendrá acceso a la información de la compañía,

estableciendo que cualquier solicitud de información de un miembro individual deberá ser aprobada por la misma.

- Las reglas para la instalación, desarrollo y terminación de sus reuniones.

Es importante que la Junta Directiva (o su equivalente) esté constituida por un número impar de miembros (de los cuales al menos uno sea externo) y que tenga sus funciones claramente asignadas. Sin embargo, para una adecuada estructura corporativa, hace falta además que tenga un reglamento interno lo suficientemente claro para prever todos los matices que atañen a su gestión interna, a la forma como se relaciona con los grupos de interés¹⁷ y a los derechos y obligaciones de sus miembros.

En ese sentido, la Junta o el órgano administrativo correspondiente no debe limitarse al cumplimiento de las disposiciones legales relacionadas con su gestión y por eso es indispensable adoptar un reglamento con normas adicionales¹⁸ que contemplen todos los aspectos a los que se refiere esta medida.

Por ejemplo, para las sociedades existe un mínimo legal relacionado con la periodicidad de las reuniones. Sin embargo, es recomendable que la Junta se reúna con mayor frecuencia "para poder hacer un seguimiento adecuado al desempeño de la entidad".¹⁹ Esta periodicidad deberá estar expresamente indicada en los estatutos, de manera que todos los miembros de la Junta Directiva puedan estar informados acerca de cuando deben asistir a cada reunión. Al mismo tiempo, los estatutos deberán establecer la forma, antelación y competencia para realizar la convocatoria, así como los documentos que deben acompañarla para garantizar el derecho de información de quienes participarán en la Junta.

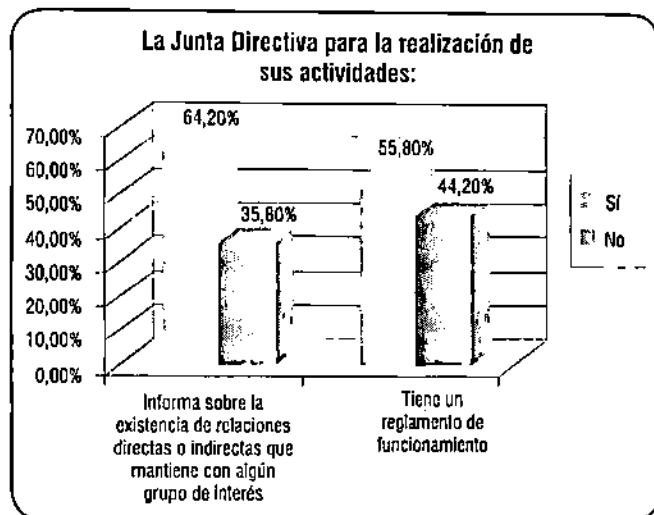
17. Es decir, la forma como se relaciona con los asociados, acreedores, proveedores, trabajadores, clientes, auditores externos, entidades supervisoras, etc.

18. En los *Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo* de la Corporación Andina de Fomento -CAF-, a este conjunto de normas se le denomina: "Reglamento de Régimen Interno del Directorio". Para los efectos de esta "Guía", se puede utilizar indistintamente tanto dicha denominación como otras semejantes que se encuentran en el mismo texto.

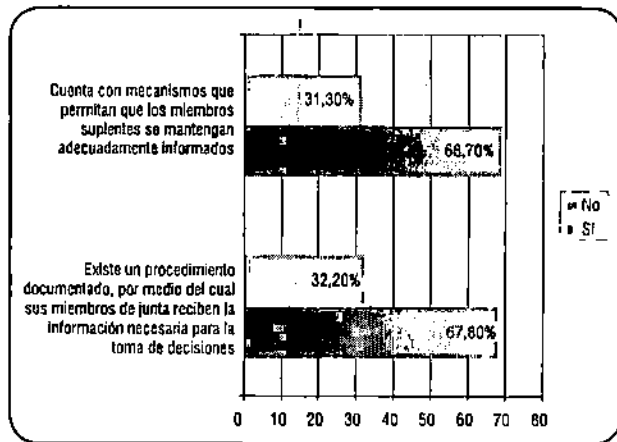
19. Documento Conceptual de Gobierno Corporativo. Dirección de Gobierno Corporativo, Superintendencia Financiera. ob., cit., Pág. 17.

De acuerdo con el módulo de investigaciones de la Superintendencia de Sociedades, el 2% de las irregularidades corresponde a la ausencia de reuniones de la Junta Directiva (Ver Gráfica No.1).

En la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE se establece que el 44,20% de las empresas encuestadas no cuenta con un reglamento de funcionamiento de la Junta Directiva y que, para las reuniones de la Junta Directiva, en el 35,80% de los casos no se pone a disposición de sus miembros (nombrados por primera vez), la información relacionada con las responsabilidades, obligaciones y atribuciones que se derivan de su cargo.



Así mismo, en el 39,8% de las empresas encuestadas, no existe un procedimiento documentado por medio del cual sus miembros reciban la información necesaria para la toma de las decisiones, con por lo menos dos (2) días de anticipación, y de acuerdo con el orden del día. En el 31,30% no se cuenta con mecanismos que permitan que los miembros suplentes se mantengan adecuadamente informados de los temas sometidos a consideración de la Junta Directiva, de manera que cuando reemplacen a los miembros principales tengan el conocimiento necesario para desempeñar esa labor.



Estas cifras hacen evidente que la organización y funcionamiento interno de la compañía no se encuentra debidamente regulado, que los miembros de las Juntas no reciben la inducción adecuada para su cargo y que una vez en ejercicio del mismo no cuentan con mecanismos adecuados para informarse y desempeñarse de acuerdo con el grado de diligencia de un buen hombre de negocios exigido por la Ley.

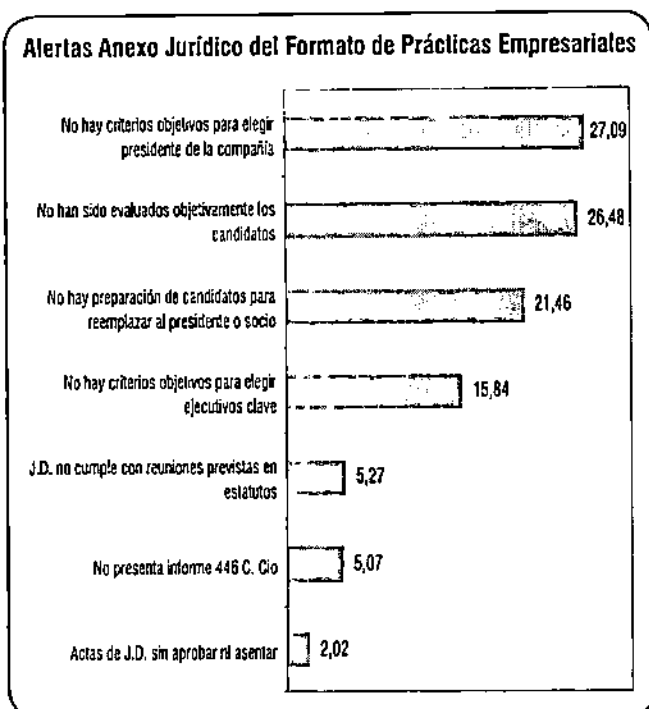
Ahora bien, el Anexo de Gobierno Corporativo del Formulario de Prácticas Empresariales establece que en el 31,44% de las sociedades reportantes no existe un reglamento de funcionamiento de la Junta Directiva y en el 13,04% no se pone a disposición de sus miembros (nombrados por primera vez) la información relacionada con las responsabilidades, obligaciones y atribuciones que se derivan del cargo.

Igualmente, de acuerdo con el citado Anexo, al examinarse el funcionamiento de las Juntas de empresas reportantes, se establece que, en el 66,84%, alguno o algunos de los miembros principales de sus Juntas Directivas han estado ausentes de las reuniones por más de tres sesiones continuas, del mismo modo, en el 31,60% de las empresas no existen procedimientos para la toma de decisiones de la Junta (Ver gráfica No. 7).

El Anexo Jurídico del Formato de Prácticas establece, de otro lado, que el 5,27% de las Juntas no realizó las reuniones exigidas estatutariamente. Finalmente, en el

45,15% de las empresas que reportaron información por medio del Anexo del Formato anteriormente mencionado, los miembros de sus Juntas Directivas no rinden cuentas de su gestión dentro del mes siguiente a la fecha en la cual se retiran de su cargo. Por su parte, el 5,07% de las empresas del tipo societario de las anónimas no dio cumplimiento al artículo 446 del Código de Comercio.

Gráfica No. 8



En relación con las personas que integran los órganos de administración, es recomendable que dentro del reglamento interno de gestión se establezca específicamente cuáles son sus deberes, derechos, incompatibilidades e inhabilidades. Esto contribuye de manera eficaz no sólo a optimizar el funcionamiento del órgano, sino, además, a que todos sus miembros ejerzan las responsabilidades de conformidad con las disposiciones legales y estatutarias. Como parte de sus obligaciones

o deberes, es oportuno también que el reglamento incorpore una previsión concreta acerca de los supuestos en virtud de los cuales debe darse el cese o la dimisión de sus miembros, de suerte que la compañía se pueda anticipar a posibles dificultades en esta materia. Es recomendable que dentro de los supuestos que motivan la renuncia inmediata se encuentren los siguientes:

- Cuando presenten una reclamación de carácter económico contra la sociedad, como son los casos en que los administradores demandan a la sociedad.
- En cuanto cesen en el cargo con ocasión del cual fueron nombrados como administradores, en especial en compañías donde en la Junta Directiva está designado un cargo como miembro y no una persona, por ejemplo: Vicepresidente Financiero, Asesor Legal, etc.
- Cuando estén incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos.
- En los supuestos en que su permanencia en la administración pueda afectar negativamente el funcionamiento de la misma; o el crédito y la reputación de la compañía en el mercado; o pueda poner en riesgo los intereses de la misma.

Ahora bien, el órgano de administración tiene como principal misión el gobierno, la supervisión y la evaluación de la compañía, cuyas responsabilidades las ejerce delegando la gestión ordinaria de la empresa en los órganos ejecutivos y en el equipo de dirección.²⁰ Muchas veces los ejecutivos, a título personal, solicitan información de la compañía. Por su vitalidad e importancia, dicha información requiere un manejo especial, razón por la cual, para evitar abusos o arbitrariedades al momento de usarla, el reglamento deberá establecer que cualquier solicitud de información de un miembro individual deberá ser aprobada por la misma Junta Directiva, de manera que se entienda que estará actuando como

20. Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo, Corporación Andina de Fomento –CAF-. Ob. cit, Pág. 32.

órgano colegiado siempre que se dé la aprobación correspondiente para utilizar la información.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿La Junta Directiva o el órgano equivalente cuenta con un reglamento de organización interno?

MEDIDA 24

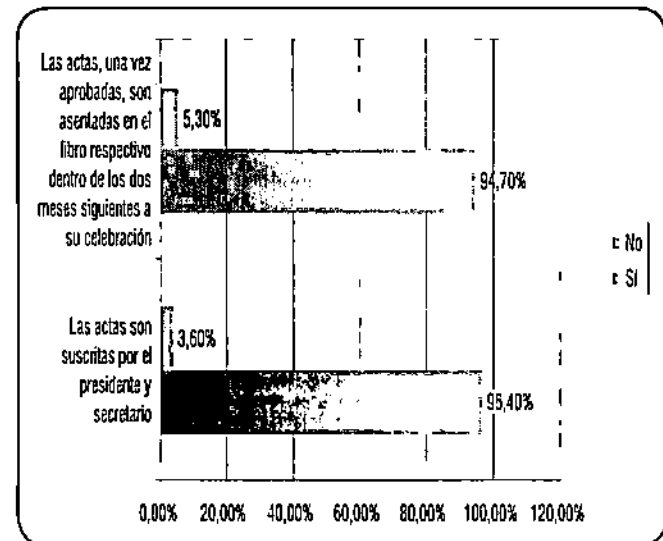
MEDIDA 24. La compañía deberá asignar un responsable de la comprobación del cumplimiento de las normas estatutarias y legales en las reuniones de la Junta Directiva o del órgano equivalente, así como también deberá reflejar debidamente en las actas el desarrollo de las sesiones de la Junta o el órgano equivalente, y dar fe de las decisiones.

Gran cantidad de dificultades que se presentan a nivel societario surge por la falta de comprobación del cumplimiento de las normas estatutarias y legales. Si bien la Ley les confiere a los administradores, en abstracto, esta función, la inexistencia de un responsable específico permite que este deber de comprobación no se cumpla cabalmente.

La evidencia empírica lo demuestra: de acuerdo con el Módulo de Investigaciones de la Superintendencia de Sociedades, la más notoria y alta proporción de irregularidades, con un 12%, corresponde a dificultades en la convocatoria del Máximo Órgano Social, el 9% de las irregularidades detectadas consistió en el indebido diligenciamiento de libros de actas y de socios y el 3% consistió en no haber registrado sus libros de actas o de socios. (Ver Gráfica No. 1).

De otro lado, de acuerdo con la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE el 3,6% de las empresas que la diligenciaron no tiene suscritas sus actas del

Máximo Órgano Social por el Presidente y Secretario, y el 5,3% de las empresas no asentó en el libro respectivo, dentro de los dos meses siguientes a la celebración de la reunión del Máximo Órgano Social, las actas que fueron aprobadas.



Esto permite inferir que, si el Máximo Órgano Social que comúnmente tiene una reunión anual y que se encuentra regulado en la mayoría de sus aspectos por normas imperativas comporta estas irregularidades, otros órganos como la Junta Directiva, que deben reunirse con mayor periodicidad y que no se encuentran tan regulados están acompañados en su funcionamiento de mayor informalidad e inconvenientes en su desarrollo tal y como ha sido expuesto en las medidas anteriores de este módulo. Así, por ejemplo, el 5,27% de las Juntas Directivas de las empresas que reportaron el Formato de Prácticas Empresariales no se reunió en las oportunidades establecidas en los estatutos; el 2,02% tenía sus actas sin aprobar y asentar (Ver gráfica No. 8). Del mismo modo, en el 66,84%, alguno o algunos de los miembros principales de la Junta Directiva han estado ausentes de las reuniones por más de tres sesiones continuas, y, en el 31,60% de las empresas, no existen procedimientos para la toma de decisiones de la Junta (Ver gráfica No. 7).

Por tal motivo, la medida propuesta tiene como justificación el ánimo de mitigar todas esas irregu-

laridades que evidencia la realidad societaria. Para ese propósito, lo más oportuno para las compañías sería la implementación de una herramienta como la señalada en esa medida.

Con relación a las compañías, la evidencia empírica indica que ha sido una práctica reiterada la asignación de un responsable encargado de verificar la legalidad de las actuaciones de la Junta, con posterioridad al hallazgo de muchas irregularidades. Esta Guía, por el contrario, considera fundamental que dicha asignación de responsabilidades debe tener lugar de manera previa a la gestión de la Junta (u órgano equivalente), de manera que sea un instrumento válido para evitar ex ante cualquier inobservancia a la Ley o a los estatutos.

Esta asignación, *"es muy importante para asegurar el cumplimiento de las medidas y recomendaciones de Gobierno Corporativo"*²¹. Por tal motivo, el responsable de velar por que la gestión de la Junta sea conforme a la Ley y los estatutos deberá gozar de la mayor autonomía posible en el ejercicio de sus funciones, de modo que tanto su nombramiento como su remoción tendrán que ser objeto de especial tratamiento y ajeno a presiones de cualquier naturaleza²². Por supuesto, la asignación puede recaer tanto en una sola persona como en un órgano colegiado y, en cualquiera de los dos casos, su papel ayudará a garantizar que las decisiones adoptadas en el seno de la Junta se ajusten a todas las normas aplicables.

Los estatutos de la compañía, así como el reglamento interno del órgano administrativo, deberán indicar las reglas atinentes a las funciones de la persona u órgano responsable²³, indicando, principalmente, que su labor frente a la Junta (o su equivalente) consistirá en: i) conservar su documentación (actas, libros, etc.), ii) velar por la legalidad formal y material de sus actuaciones, y iii) comprobar la regularidad estatutaria de su gestión²⁴.

Para efectos de la implementación adecuada de esta medida, es necesario tener en consideración que las funciones asignadas a la persona u órgano responsable deberán ser siempre de carácter activo, de manera que su labor trascienda la *"mera función de redactor de las actas"*²⁵ y se le atribuyan competencias relacionadas con la calificación jurídica de la forma y contenido de las decisiones adoptadas en todas las reuniones.

AUTOEVALUACIÓN

• ¿La compañía tiene asignado un responsable de garantizar el cumplimiento de las normas estatutarias y legales en las reuniones de la Junta Directiva?

21. Ibidem. Pág. 49

22. Por ejemplo, se podría utilizar para su nombramiento y remoción -como lo recomienda también el código CAF- la Comisión de Nombramientos y Remuneraciones. (Ver: MEDIDA 19).

23. En el código CAF a este responsable se le denomina *"secretario del directorio"*.

24. *Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo*, Corporación Andina de Fomento -CAF-. Ob. cit, Pág. 49.

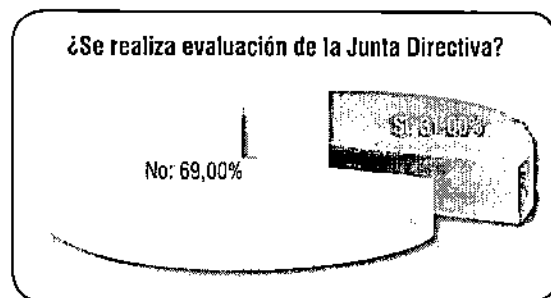
25. Ibidem.

MEDIDA 25

MEDIDA 25. La compañía establecerá un procedimiento de evaluación de la gestión de su Junta Directiva o del órgano equivalente, en el que claramente se establezca la forma, periodicidad y el responsable de la evaluación. Los resultados más relevantes de las evaluaciones realizadas deberán ser incluidos en el informe anual de gobierno corporativo.

Resulta fundamental para lograr prácticas de Gobierno Corporativo que la compañía establezca un procedimiento de evaluación de la gestión de su Junta Directiva u órgano equivalente. Este procedimiento debe responder a la necesidad de verificar el desempeño del órgano directivo, para que, de conformidad con sus resultados, se puedan diseñar y adoptar procesos de mejoramiento continuo tendientes a optimizar las prácticas corporativas de la compañía.

Según la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE, de las empresas que manifestaron tener Junta Directiva, solamente el 31% realiza la evaluación de este órgano de administración y, para estos efectos, el tamaño de la empresa no hace diferencia en el momento de evaluar la Junta Directiva. Así, pues, esta práctica no se realiza en la mayoría de las compañías.



La eficacia de la labor de la Junta Directiva podrá ser evaluada por la supervisión periódica de sus métodos de trabajo y de su papel dentro de la empresa. Esa evaluación puede tener lugar ya sea como autoevaluación o mediante el uso de evaluadores externos²⁶. Para cumplir con ese propósito, la empresa deberá implementar la medida expuesta.

En cualquier caso, es recomendable que el proceso evaluativo esté apoyado en una visión integral del órgano de administración, para lo cual habrá que tener en cuenta:

- Un procedimiento de autoevaluación que proyecte un diagnóstico de conformidad con una visión interna de la Junta.
- Un procedimiento de evaluación, hecho por un tercero, que proyecte un diagnóstico de conformidad con una visión externa de la Junta.
- Un procedimiento de evaluación individual que proyecte un diagnóstico del desempeño de cada uno de los miembros de la Junta.
- Un procedimiento de evaluación global que proyecte un diagnóstico de conformidad con una visión completa de la Junta como órgano.

Para hacer medibles los resultados de esta evaluación, siempre habrá que comparar la gestión de la Junta con los objetivos de la compañía. Si la evaluación revela que la composición y/o funcionamiento de la Junta, así como la contribución individual de sus miembros, no resultan suficientes para alcanzar los objetivos de la empresa, habrá que tomar las medidas correspondientes²⁷.

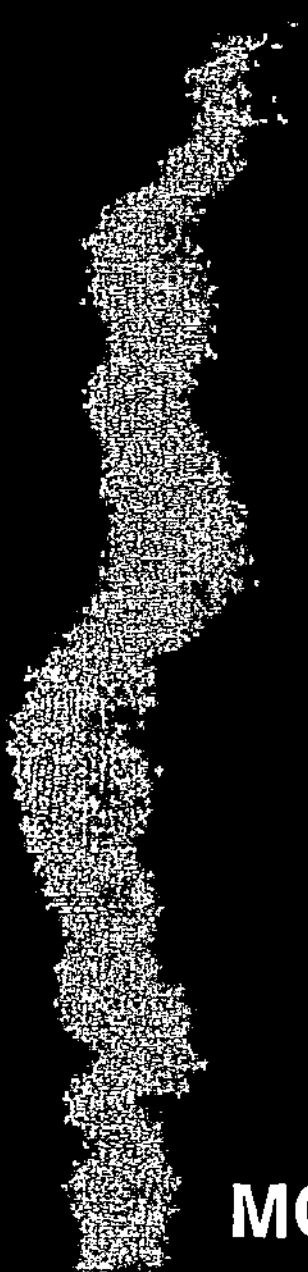
Buscando que se aplique efectivamente, la compañía deberá establecer también la forma, periodicidad y el responsable de la evaluación. Lo más recomendable para esto es que el reglamento interno de la

26. Código de Gobierno Corporativo de Finlandia para Sociedades Cerradas y de Familia, "Improving Corporate Governance of Unlisted Companies", ob.cit., Pág. 6.
 27. Código de Gobierno Corporativo de Bélgica, "Code Buyse - Corporate Governance Recommendations for Non-listed Enterprises", ob.cit., Pág.13.

Junta establezca el marco de disposiciones atinentes al proceso evaluativo, en el cual se indiquen las normas legales y estatutarias y las recomendaciones de buen gobierno que deberá observar la Junta Directiva, siempre que quiera conseguir una evaluación positiva de su gestión. En ese mismo reglamento se dispondrán, además, las reglas que atañen a la persona u órgano responsable de implementarlas y todas las condiciones relacionadas con su metodología.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿La compañía cuenta con un procedimiento de evaluación de la gestión de su Junta Directiva o del órgano equivalente?



MÓDULO IV.

Revelación de Información

MEDIDA 26

MEDIDA 26. Los Administradores, en su informe de gestión, deberán revelar información sobre:

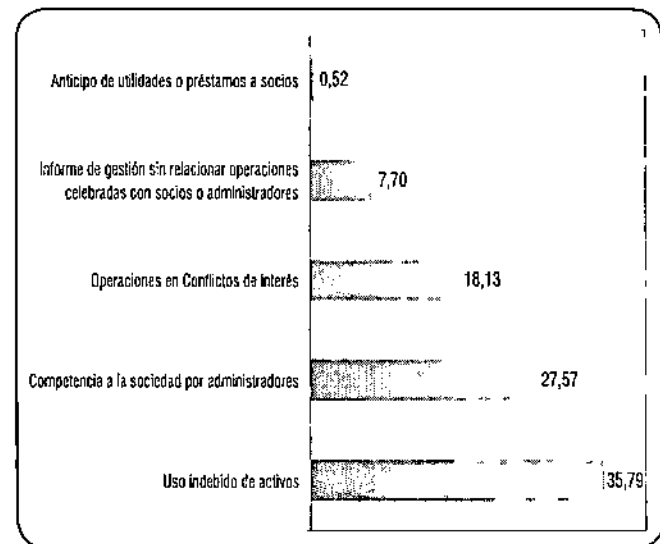
- Las operaciones celebradas con los Administradores, los asociados y personas vinculadas a éstos y aquellos.
- El resultado de las operaciones que comportaron enajenación global de activos.
- El cumplimiento de las Prácticas de Gobierno Corporativo.

Como práctica de buen gobierno, es recomendable que, dentro de las funciones encomendadas a la Junta Directiva, se incluya siempre la de garantizar la efectividad de los sistemas de revelación de información relacionados con el informe de gestión.

Es indispensable que esta función trascienda las exigencias legales¹, pues las políticas de revelación de información son, además, un importante elemento de Gobierno Corporativo que incrementa la transparencia frente al funcionamiento de la sociedad y promueve la toma de decisiones informadas, permitiendo, entre otros, el ejercicio adecuado de los derechos de los accionistas minoritarios².

De acuerdo con el Módulo de Investigaciones de la Superintendencia de Sociedades, irregularidades como conflicto de intereses ocuparon el 2%, los gastos sin relación de causalidad representaron el 2%, los préstamos a socios el 2%, y otras irregularidades que se detectaron se hallaban relacionadas con el in-

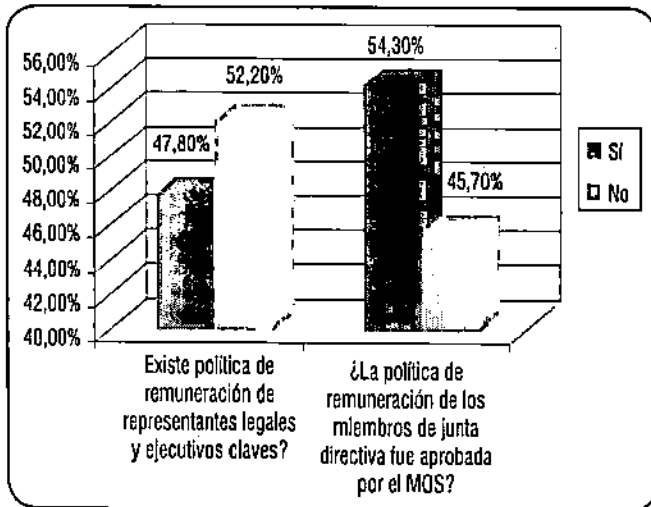
debido reparto de utilidades o ingresos que no entran a las arcas de la compañía. Estas tendencias se hallan confirmadas en el Formato de Prácticas Empresariales en el cual el 0,52% de las empresas reportantes realizó anticipos de utilidades o préstamos a socios; en el 18,13% de ellas, los administradores incurrieron en conflicto de interés; en el 27,57%, los administradores incurrieron en competencia, y, en el 35,79%, los administradores realizaron uso indebido de los activos de la compañía.



En lo referente a la remuneración de los administradores, de acuerdo con la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE, el 52,20% de las sociedades que respondieron la encuesta no tiene políticas de remuneración para los representantes legales y ejecutivos claves, y el 45,70% de las empresas tiene una política de remuneración para los miembros de la Junta Directiva aprobada por la Asamblea General de Accionistas o por la Junta de Socios.

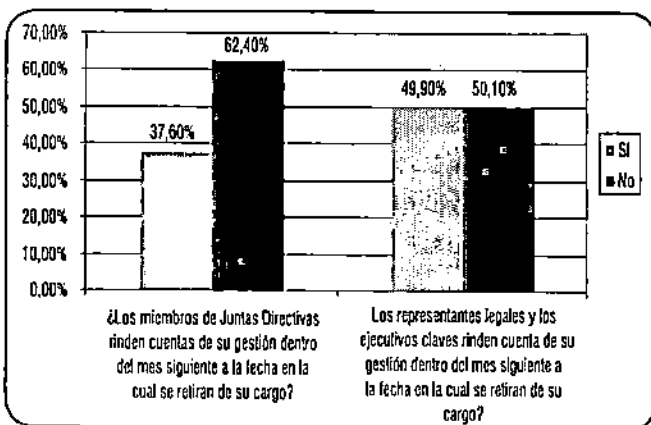
1. De acuerdo con el artículo 47º de la Ley 222 de 1995, modificado por la Ley 603 de 2000, "El informe de gestión deberá contener una exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación jurídica, económica y administrativa de la sociedad. El informe deberá incluir igualmente indicaciones sobre: 1. Los acontecimientos importantes acaecidos después del ejercicio. 2. La evolución previsible de la sociedad. 3. Las operaciones celebradas con los socios y con los administradores. 4. El estado de cumplimiento de las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor por parte de la sociedad. El informe deberá ser aprobado por la mayoría devotos de quienes deban presentarlo. A él se adjuntarán las explicaciones o salvedades de quienes no lo compartieren."
2. Documento Conceptual de Gobierno Corporativo. Dirección de Gobierno Corporativo, Superintendencia Financiera. ob., cit. Pág. 24.

Módulo IV. Revelación de información



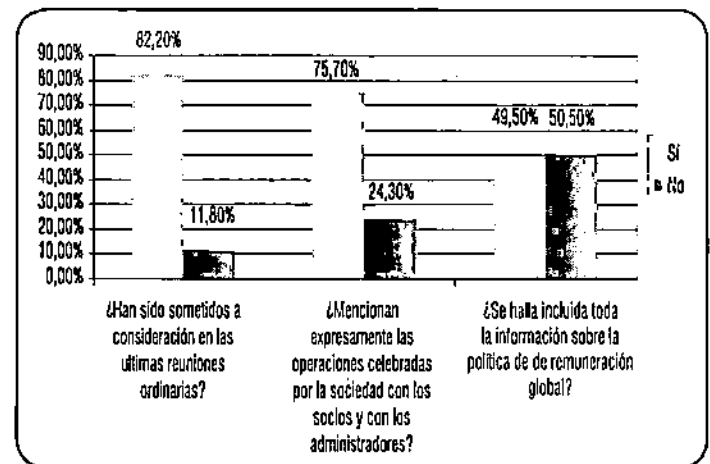
Ahora bien, además de que existe una proporción importante de compañías sin políticas de remuneración para sus administradores, la política de remuneración, en las compañías que sí la tienen, no es cumplida cabalmente por cuanto, en el 10,8% de las empresas, existe otra remuneración, asunción de gastos, prestaciones en especie distintas de lo aprobado en la respectiva política.

En relación con la rendición de cuentas de los administradores, de acuerdo con la encuesta, en el 50,10% de las empresas, los representantes y los ejecutivos claves no rinden cuentas de su gestión dentro del mes siguiente a la fecha en la cual se retiran de su cargo, y, en el 62,40% de las mismas, los miembros de la Junta Directiva no rinden cuentas de su gestión dentro del mes siguiente a la fecha en la cual se retiran de su cargo.



El Anexo Jurídico del Formato de Prácticas Empresariales demuestra que, en el mismo sentido, en el 55,82% de las empresas reportantes, los administradores no rinden cuentas de su gestión después de su retiro y que, en el 5,07% de las empresas del tipo de las anónimas, no se rinde el informe de que trata el artículo 446 del Código de Comercio (Ver gráfica No. 6).

En lo referente al contenido de los informes de gestión de los administradores, la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE demuestra que, en el 11,80% de las empresas encuestadas, estos no han sido sometidos al Máximo Órgano Social en la última reunión ordinaria. Por su parte, en el 24,30% de las empresas no se mencionan expresamente las operaciones celebradas por la sociedad con los socios y con los administradores, y, lo que resulta muy preocupante: el 50,50% de los informes de gestión de los administradores no incorpora toda la información sobre la política de remuneración global, incluidos sueldos y otros emolumentos devengados en el curso del ejercicio, cualquiera que sea su causa, en dinero o en especie.

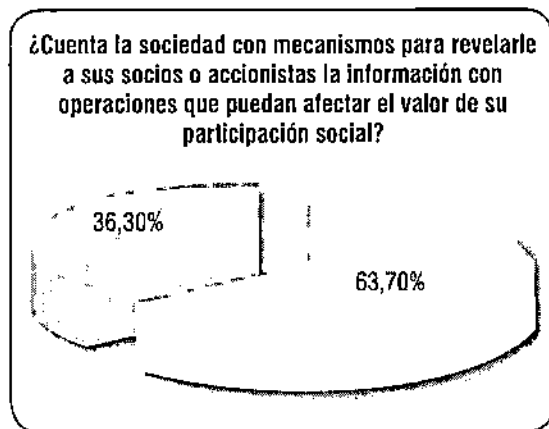


Estas cifras indican la gran ausencia de transparencia en la información que deben suministrar los administradores a los asociados, en especial tratándose de sociedades cerradas en las que los socios controlantes pueden incurrir en abusos pagándose remuneraciones exorbitantes o transfiriendo gastos a la compañía que no tienen relación con su funcionamiento. No sobra agregar que, como se ha mencionado, las

operaciones con partes vinculadas no han hecho parte de la reflexión de las Juntas Directivas ni son adoptados sistemas que efectivamente las administren, razón por la que resulta evidente que esas operaciones no son informadas a los asociados.

Adicionalmente, de acuerdo con el Formato de Prácticas Empresariales, el 7,70% de los informes de gestión de los administradores no informa expresamente las operaciones realizadas con socios o administradores de las compañías (Ver gráfica No. 4).

Otro aspecto fundamental, es que el 36,30% de las empresas que diligenciaron la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y RSE no cuenta con mecanismos para revelarles a sus socios o accionistas información relacionada con operaciones que puedan afectar el valor de su participación social.



Estas cifras demuestran la ausencia de transparencia en los informes de gestión de los administradores, que requieren garantizar no solamente el contenido establecido en la Ley, sino que deben ilustrar a los asociados sobre aquellas operaciones que pueden comportar riesgo de pérdida en su participación o que se presten para abusos de bloques mayoritarios.

En términos generales, el informe de gestión podrá consistir en un documento en cuya redacción habrá que ser especialmente riguroso en la explicación que haga la Junta sobre el grado de cumplimiento de cada una de las medidas de Gobierno Corporativo³. Idealmente, este documento no debería ser el resultado final del cumplimiento de un requisito cualquiera, sino la adopción de un mecanismo adecuado para transmitir información oportuna, útil y veraz sobre la marcha de la compañía.

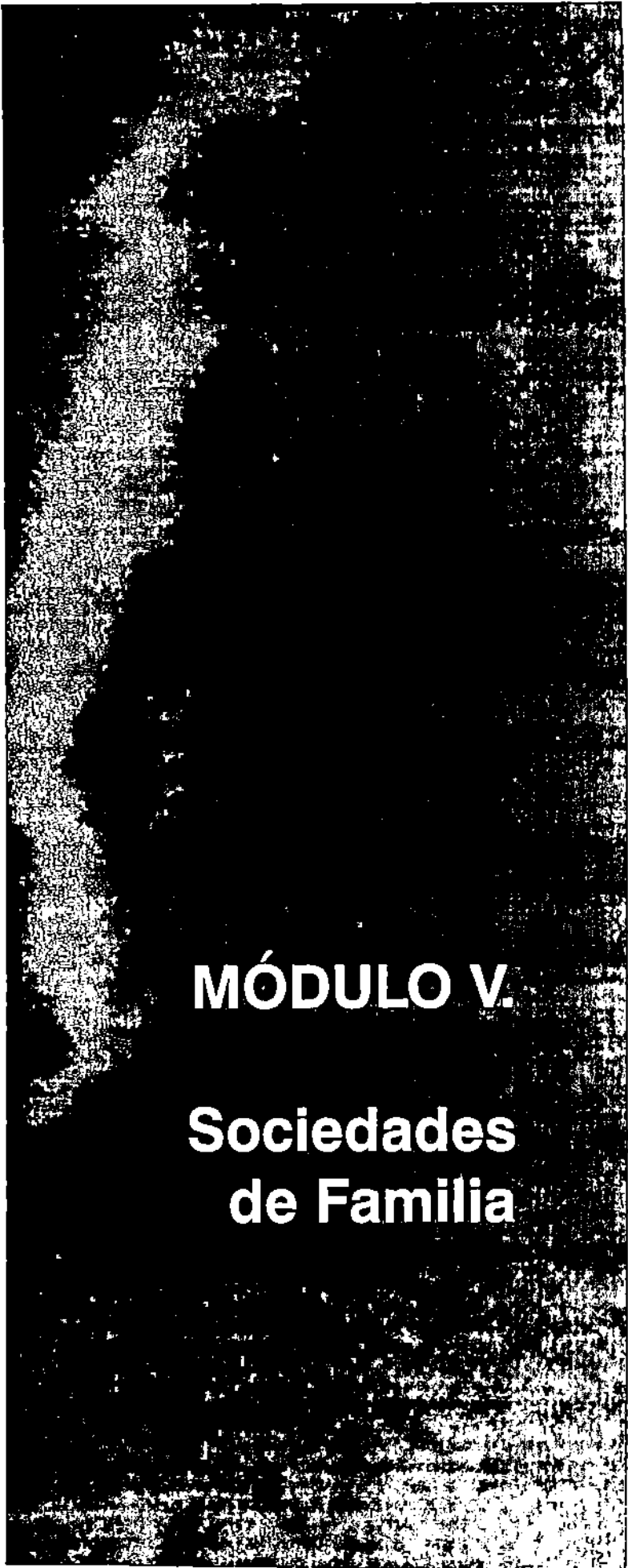
Con esta información, por ejemplo, se puede vislumbrar con mayor facilidad cómo se verán afectados los accionistas minoritarios y, al mismo tiempo, satisfacer la necesidad de mantener informados a los socios que no hacen parte de la administración, cuando ciertas decisiones adoptadas por la compañía afectan sus derechos.

En rigor, los informes de gestión que revelan las operaciones celebradas con los administradores, los asociados y personas vinculadas a éstos y aquellos; el resultado de las operaciones que comportaron enajenación global de activos, y el cumplimiento de las prácticas de Gobierno Corporativo son informes que cumplen a cabalidad su función de transmitir a los asociados y a los grupos de interés cuál es la situación real de la empresa, de manera que puedan actuar de conformidad y proteger sus intereses.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿La compañía tiene establecido que los administradores en su informe de gestión, revelen información referente a las operaciones celebradas con los administradores, los asociados y personas vinculadas a éstos y aquellos; el resultado de las operaciones que comportaron enajenación global de activos, y el cumplimiento de las Prácticas de Gobierno Corporativo?

3. *Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo*, Corporación Andina de Fomento –CAF-, en: <http://www.caf.com/attach/17/default/linea6abril100dpi.pdf>. Pág. 12.



MÓDULO V.

Sociedades de Familia

MEDIDA 27

Las medidas propuestas en este módulo han sido diseñadas teniendo en cuenta la gradualidad con la que el proceso de implementación de las mismas se lleva a cabo en la empresa familiar, es por esto, que cada una de ellas representa el nivel alcanzado en el desarrollo de las prácticas empresariales de la familia empresaria. Se han preferido entonces medidas separadas frente a desarrollos genéricos que no consulten la realidad evolutiva de los procesos de que afectan a las Empresas Familiares.

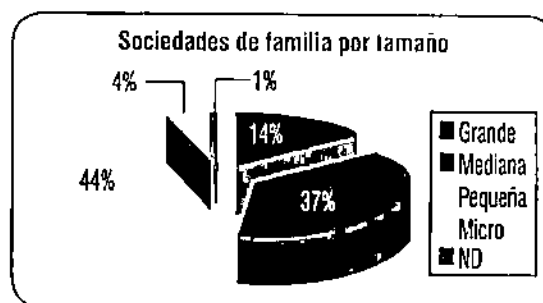
Es necesario establecer ciertos lineamientos dentro de los cuales este tipo de sociedades pueda llevar a cabo de manera efectiva su labor, sin que para ello medien situaciones que puedan conducir a su desaparición. Para esto resulta fundamental regular la manera en que los ámbitos de la empresa, la familia y la propiedad interactúan entre sí, con el fin de que sorteen exitosamente las complejidades características de este tipo de organizaciones, de forma que se fortalezcan las fuentes de riqueza y empleo más relevantes de nuestra economía.

En efecto, las empresas familiares tienen gran importancia para la economía. Así, por ejemplo, la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo da cuenta de la participación de este tipo de sociedades sobre la totalidad de compañías que dieron respuesta a la Superintendencia de Sociedades. De las 7.414 compañías que efectuaron su diligenciamiento, el 53,70 % corresponden a sociedades de familia, cifra que, teniendo en cuenta la dimensión de las empresas que diligenciaron la encuesta, en la que no se encuentran todas las micro y pequeñas empresas del país, puede ser superior al 70% del tejido empresarial colombiano.

El control económico y/o administrativo y/o financiero sobre la empresa es ejercido por personas ligadas entre sí por matrimonio o por parentesco (principales y/o suplentes) hasta el tercer grado de consanguinidad (padres, hijos, abuelos, hermanos, nietos, bisabuelos, tíos).



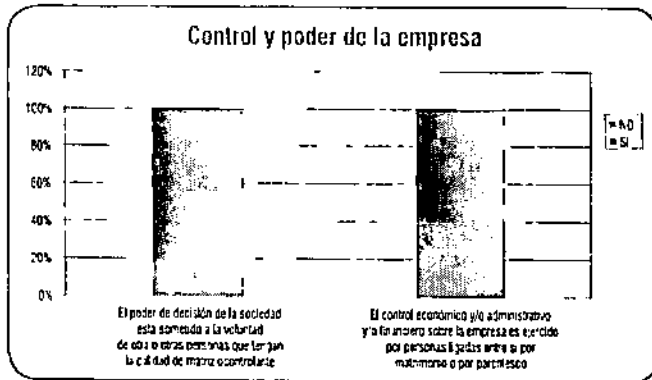
De otro lado, aunque puede afirmarse que las empresas familiares constituyen la gran mayoría de las PYMES Colombianas, no son una realidad exclusiva de los pequeños emprendedores, sino que son precisamente las familias empresarias las que constituyen grandes conglomerados económicos. Así, por ejemplo, el 14% de las sociedades que respondieron la encuesta son grandes empresas, y debe entenderse que en ese 14% se encuentran la mayoría de las grandes empresas del país, que son las que tienen la obligación de reportar información anualmente a la Superintendencia de Sociedades.



De igual manera, en los resultados del Formulario de Prácticas Empresariales se aprecia que el 40,4% de las empresas reportantes son de familia, lo que confirma que la importancia relativa que tienen las empresas familiares respecto de la realidad empresarial colombiana.

Lo anterior, aunado al hecho de que las empresas familiares producen entre el 45% y el 70% del producto interno bruto en la mayoría de los países¹, y el 60% del PNB agregado en Latinoamérica², demuestran su importancia como organizaciones que deben ser objeto de medidas específicas para tratar su problemática particular.

1. *Sociedades de familia en Colombia*. Bogotá: Superintendencia de Sociedades, 2001. p. 34. Es tan importante la pujanza que le imprimen las sociedades de familia a la economía, que las estadísticas lo demuestran por sí solas: en un país como Italia su porcentaje es del 99% del total de los modelos empresariales existentes; en lugares como Estados Unidos la referencia es igual, pues allí las empresas ostentan en un 96% la calidad de familiares; Suiza posee el 88% de sociedades familiares dentro de su economía; en el Reino Unido el porcentaje es del 76%; España muestra un potencial aproximado del 71%, y por último Portugal tiene, del total de empresas existentes, el 70% de empresas familiares. Ibidem. p.35.
2. The Family Business Network, www.fbn-i.org/fbn/main.nsf/docu/facts.



Las indagaciones realizadas en el país respecto de las empresas familiares permiten concluir que la ausencia de preparación para el cambio generacional y la combinación de decisiones familiares son las principales dificultades que pueden enfrentar este tipo de organizaciones. No obstante, la concentración de poder del líder cabeza de familia, fundador y socio controlante de la empresa, los conflictos familiares, la carencia de capacidad y liderazgo de los administradores, la ausencia de procedimientos, además de las dificultades de financiamiento, continúan ocupando un importante renglón en la dinámica adversa que enfrentan las empresas de familia³.

La visión y capacidad de los directivos para promover políticas, la adopción de herramientas que organicen la empresa mediante prácticas adecuadas de Gobierno Corporativo, así como la regulación ordenada de las relaciones familiares, son elementos imprescindibles a los cuales las empresas familiares deben acudir sin apelar a modelos empíricos de ensayo y error, puesto que, en el caso de esas compañías, el riesgo que se genera no solo es del tamaño de la dilapidación del patrimonio familiar, sino de la viabilidad de nuestra economía.

Precisamente los empresarios de familia han intuido soluciones a la realidad que enfrentan y han manifestado que requieren del profesionalismo de sus administradores o del fortalecimiento de sus Juntas

Directivas y del desarrollo de Consejos y Protocolos de Familia, además de la separación de las decisiones familiares de las empresariales⁴.

Puede afirmarse entonces que las empresas de familia no son sostenibles en el largo plazo sin sistemas de gobernabilidad apropiados y mecanismos de administración del riesgo de la sucesión familiar.

MEDIDA 27. *Las sociedades de familia tendrán un órgano denominado Asamblea de Familia conformado por los miembros unidos entre sí por vínculos consanguíneos y único civil, con respecto de aquellos accionistas o socios de la sociedad de familia, en la forma en que lo establezca el Protocolo de Familia.*

La Asamblea de Familia servirá de órgano consultivo para el Consejo de Familia y elegirá a los miembros de éste.

En la primera etapa de la empresa familiar, las decisiones son tomadas por el fundador que mantiene unida la dirección de la familia, no obstante, en la medida en que se van originando nuevas generaciones de la familia, surgirán nuevas opiniones sobre la forma en que se dirige la compañía, y resulta necesario establecer una forma de relacionamiento de la familia y la empresa, mediante una clara estructura de gobierno familiar que aporte disciplina entre los miembros de la familia, impida conflictos potenciales y asegure la continuidad de la empresa⁴.

Estas razones dan lugar al establecimiento de un gobierno familiar con componentes claros como los Protocolos de Familia e Instituciones Familiares como la Asamblea de Familia y el Consejo de Familia.

Las Asambleas y Consejos de Familia pueden armonizar las relaciones entre la familia y la empresa, y lo que resulta más importante, facilita las relaciones entre los miembros de la familia, permitiendo que con un

3. Superintendencia de Sociedades. "Encuesta de Empresas de familia y cálculos grupo de conglomerados. En: Sociedades de Familia en Colombia. Estrategias para prevenir la crisis.", Bogotá 2004, pág.52 y 53.
4. Manual IFC de Gobierno de Empresas Familiares.

mayor grado de organización en estructuras formales adecuadas a la realidad familiar surjan esenarios para que los miembros de la familia aborden temas relacionados con sus intereses, tanto familiares como empresariales, originando consensos y aumentando la comprensión mutua, mientras que se hacen claros y se optimizan los medios por los cuales interactúan la familia y la empresa.

La sociedad de familia, como cualquier otro ente, tiene unos órganos que la gobiernan con el fin de marcar un rumbo y poner un orden lógico a la organización. En el caso de las familiares, son de dos tipos: el órgano que rige las relaciones familiares (Asamblea de Familia) y la que corresponde a los puntos de encuentro entre ésta y la empresa (Consejo de Familia).

Cada sociedad de familia es la encargada de establecer, en su caso, si es necesario adoptar los órganos de gobierno o inclusive replantearlos en determinados eventos, de acuerdo con las necesidades por las que atraviese cada una de las esferas (empresa, familia y propiedad). El funcionamiento de esos órganos depende, a su vez, del Protocolo Familiar adoptado como guía de funcionamiento de la sociedad de familia.

La Asamblea de Familia es el órgano de máximo rango jerárquico familiar. En ella los familiares pueden expresar sus valores frente a la familia y frente a las empresas. Sin embargo, este órgano no goza de capacidades decisorias en lo que concierne a la empresa. Por ello su función es eminentemente orientadora y conciliadora de las posiciones de los familiares, estableciendo políticas para preservar los intereses comunes a largo plazo.

Debe integrarse por todos los miembros consanguíneos de la familia propietaria, sin importar su calidad de miembro activo o inactivo dentro de las empresas.

Igualmente, todos los miembros de la Asamblea de Familia deben tener un solo voto, sin importar su participación accionaria dentro de la empresa o su calidad de integrante de la primera, segunda o tercera generación (sucesivamente).

Entre sus funciones más importantes están:

1. Procurar el cumplimiento del Protocolo de Familia, para asegurar su perpetuación y transmisión a las generaciones posteriores. Para lo cual será importante la realización de conversaciones informales y conferencias por parte de los integrantes de la primera generación hacia las generaciones posteriores en las que se incentive la participación de los sucesores.
2. Encaminar a los núcleos familiares sobre la ruta del respeto y la armonía entre ellos.
3. Propender por la capacitación de los miembros más jóvenes de la familia, con el fin de hacerlos cumplir todos los requisitos estipulados para el eventual ejercicio de cargos y su ascenso dentro de las empresas del grupo familiar.
4. Mantener al tanto de la situación de las empresas (situación financiera, proyectos presentes y futuros, etc.) tanto a los miembros activos como a los no activos de la familia.
5. Aprobar o rechazar los proyectos de reforma del Protocolo de Familia.
6. Nombrar el reemplazo de cualquiera de los miembros del Consejo de Familia, al cual, por cualquier circunstancia irremediable, llegare a serle imposible la continuación del ejercicio de su cargo como parte de este órgano.
7. Actuar como órgano consultivo del Consejo de Familia.

Como podemos observar, estas funciones hacen de la Asamblea un órgano muy activo con relación a la familia, creando espacios benéficos, tanto para la empresa como para la familia, pues tiene objetivos como "Formar una familia más fuerte; construir un negocio más fuerte (...); preservar la tradición e historia familiar; profesionalizar la compañía; armonizar las relaciones entre la familia y el Consejo de Administración (Junta Directiva); descubrir y resolver los conflictos"⁵.

5. Aronoff, Craig, Ward, John. *Optimizando el potencial en la empresa familiar*. México: Mc Graw Hill, 2000. p. 11. (cursivas fuera de texto).

MEDIDA 28

***MEDIDA 28.** Las sociedades de familia tendrán un órgano denominado Consejo de Familia conformado por los miembros de la Asamblea de Familia y sus representantes, elegidos por la Asamblea de Familia, conforme a lo dispuesto en el Protocolo de Familia.*

En las sociedades de familia la ausencia de mecanismos adecuados de comunicación entre la empresa y la familia es un factor que se constituye en una de sus principales causas de mortalidad. Además, existen tareas concretas que la Asamblea de Familia no puede abarcar, necesitando entonces de un órgano igualmente especializado, para discutir esos temas.

Por ello el Consejo de Familia es un órgano eminentemente decisorio, pues, de manera estricta, sirve de puente directo entre la empresa y la familia. Aquí ya se considera en mayor medida a la 'familia empresarial' y no sólo a la familia como tal.

El Consejo de Familia es un órgano de gobierno familiar que discute las cuestiones que se relacionan con la participación de la familia en el negocio, sirviendo de puente directo entre la empresa y la familia. Y puede además servir de órgano consultor de la Junta Directiva.

Se conforma por familiares consanguíneos que detentan directamente la propiedad o que tengan una expectativa real de hacerlo (en virtud de las reglas sucesorales) y que integren a las diferentes ramas de las familias, para lo cual el Protocolo debe garantizar la participación de al menos un representante de cada rama y generación de la familia.

Cuando una familia está aún en la primera o segunda generación, sin muchos núcleos familiares

asociados al principal (fundador) lo ideal es que la familia tenga sólo como órgano de gobierno al Consejo de Familia. Por el contrario, si una familia ya está en tercera generación y los núcleos asociados al principal (fundador) son muchos, lo ideal es que se conforme tanto la Asamblea de Familia como el Consejo de Familia.

MEDIDA 29

***MEDIDA 29.** El Consejo de Familia tendrá como mínimo las siguientes funciones:*

- *Servir como órgano consultivo para la Junta Directiva de la sociedad de familia.*
- *Decidir los asuntos que hacen referencia a las relaciones de los miembros de la familia con la sociedad de familia.*
- *Elegir a los representantes de la familia que serán candidatos a ocupar cargos dentro de los órganos de gobierno de la sociedad de familia.*
- *Suscribir el Protocolo de Familia.*
- *Velar por la divulgación y el cumplimiento del Protocolo de Familia*

Teniendo en cuenta que el Consejo de Familia es un órgano eminentemente decisorio, que sirve de puente directo entre la empresa y la familia, resulta necesario establecer en forma particular el rol específico que le permite diferenciarse de la institucionalidad familiar y empresarial⁶.

El relacionamiento de la dirección empresarial con la familia empresarial puede hacerse difícil cuando se trata de consultar a los distintos núcleos familiares que pueden componer la propiedad de la compañía, siendo por lo tanto necesario que la Junta Directiva pueda consultar en aquellos aspectos en que resulte pertinente, a un órgano capaz de conocer y compren-

6. De acuerdo con el Manual IFC de Gobierno de Empresas Familiares, los deberes de un Consejo Familiar típico incluirían: (i) ser el principal vínculo entre la familia, la junta directiva y la alta gerencia; (ii) sugerir y discutir nombres de candidatos para ser miembros de la Junta Directiva; (iii) redactar y revisar los papeles de la posición de la familia sobre su visión, misión y valores; (iv) redactar y revisar políticas familiares como empleo de la familia, compensaciones y políticas de participación accionaria familiar; (v) tratar otros temas importantes para la familia.

der los intereses familiares y empresariales, de forma que siempre que la gestión de la compañía pueda ser optimizada por la visión familiar el Consejo de Familia debe servir como órgano consultivo.

Ahora bien, el relacionamiento de la familia con la empresa comporta la necesidad de originar instancias que adopten determinaciones ante los aspectos que dan lugar a mayor deliberación familiar y para los cuales no resulta posible por parte de la Asamblea de Familia efectuar con el rigor necesario las reflexiones que permitan balancear y garantizar los intereses familiares y empresariales, motivo por el que resulta claramente característica la instancia de decisión que para todos los casos constituye el Consejo de Familia.

Si bien la Asamblea de Familia constituye un escenario en el cual la familia propende por el cumplimiento de un Protocolo de Familia, el diseño, y suscripción de dicho protocolo debe ser realizada por el Consejo como órgano cuya dimensión y representatividad le permitan obtener eficientemente como resultado de este documento. No puede confundirse el rol de la Asamblea de Familia con el del Consejo, puesto que debe reiterarse este último es un órgano esencialmente decisorio en el proceso de adopción de este acuerdo y las reformas posteriores si bien son conocidas por la Asamblea para que ésta las rechace o apruebe, el resultado de este ejercicio siempre deberá concluir con la suscripción por parte del Consejo de Familia.

Así mismo mientras la Asamblea propende por la capacitación de los miembros más jóvenes de la Familia, con el fin de hacerlos cumplir todos los requisitos estipulados para el eventual ejercicio de cargos y su ascenso dentro de las empresas del Grupo Familiar, al Consejo le corresponde elegir a los representantes de la familia que serán candidatos a ocupar cargos dentro de los órganos de gobierno de la sociedad de familia. Claramente la Asamblea resulta ser el Órgano llamado a preparar y proponer candidatos, pero es el Consejo quien elige a los candidatos propuestos.

De otro lado, mientras a la Asamblea procura el cumplimiento del Protocolo de Familia, para asegurar su transmisión a las generaciones posteriores, mediante la realización de conversaciones informales y conferencias por parte de los integrantes de la primera generación hacia las generaciones posteriores, la tarea del Consejo tiene una connotación distinta cuando debe velar por la divulgación y el cumplimiento del Protocolo de Familia, puesto que en estos eventos su naturaleza decisoria le confiere la tarea de aplicar las sanciones necesarias para garantizar que el Protocolo sea cumplido, y no se trata solamente de procurar su cumplimiento de manera preventiva por medio de la difusión, puesto que este aspecto le corresponde tanto a la Asamblea como la Junta de Familia.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿La familia empresaria ha establecido órganos como la Asamblea y el Consejo de Familia?

MEDIDA 30

MEDIDA 30. El Consejo de Familia establecerá el procedimiento y los criterios mínimos para presentar candidatos al plan de sucesión del ejecutivo principal.

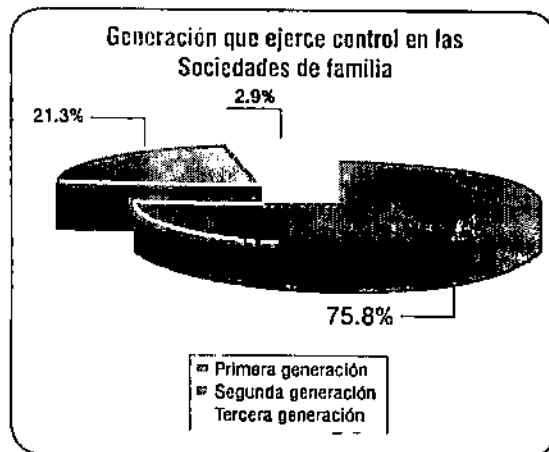
El referente mundial ha establecido que solamente el 30% de las empresas superan el tránsito de la primera a la segunda generación y que solamente entre el 5% y el 15% continúan hasta la tercera generación en manos de los descendientes del fundador.⁷

En nuestro país, el sector industrial se desarrolló a comienzos del siglo XX, y es inminente el paso de nuestros empresarios de la primera a la segunda generación. Así lo confirma el Formato de Prácticas Em-

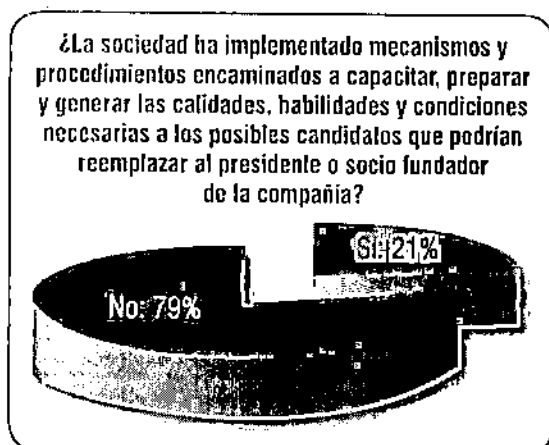
7. Fred Neubauer e Alden G. Lank, *The Family Business: its Governance for Sustainability* (Routledge New York, 1998) citado en Manual IFC de Gobierno de Empresas Familiares, Corporación Financiera Internacional, 2007 pág 11.

Módulo V. Sociedades de Familia

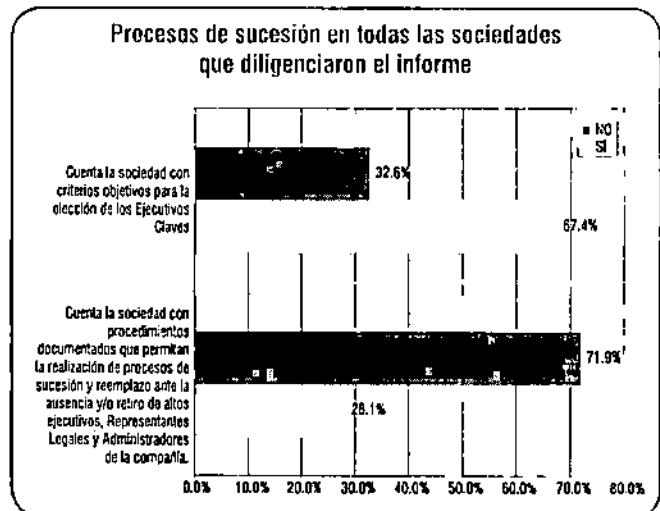
presariales, cuyo resultado permite establecer que, en el 75,8 % de los casos, el control de las compañías está en manos de la primera generación, lo que constituye una abrumadora mayoría respecto del 21,3% de las empresas que han logrado con éxito efectuar la transición a la segunda generación y de las muy pocas que se encuentran en la tercera generación.



De otro lado, es evidente en los resultados de la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo que la mayoría de sociedades (79%) no cuenta con mecanismos que permitan reemplazar al presidente o socio fundador de las compañías:



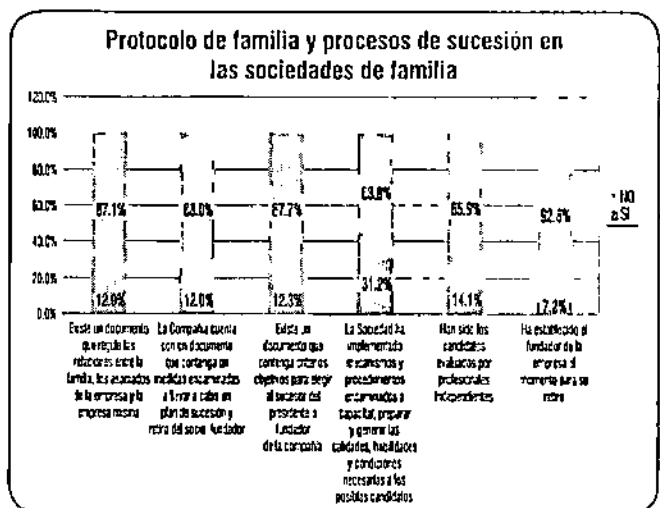
Así mismo, en la mayoría de sociedades que dieron respuesta al formulario de prácticas empresariales de la Superintendencia de Sociedades no existe un plan de sucesión, como se muestra a continuación:



Tan sólo el 28.1% manifestó contar con procedimientos para la sucesión y reemplazo ante la ausencia y/o retiro de altos ejecutivos, representantes legales y administradores de la compañía.

Siguiendo con el análisis de los resultados del citado formulario, conforme a la siguiente gráfica, tenemos:

Gráfica No. 9



Cercano a los resultados de la Encuesta Nacional, en el formulario de prácticas empresariales, el 88% de las sociedades no tiene establecidos mecanismos que permitan llevar a cabo un plan de sucesión o retiro del socio o socios fundadores de las compañías.

De igual manera, en el 87,7% de las sociedades, no existe un documento con criterios objetivos para elegir al sucesor del fundador; en el 68,8% de las compañías, no existen procedimientos para preparar a los posibles sucesores; en el 85,9% de los casos estos candidatos a ser sucesores no han sido evaluados por profesionales independientes, sin preferencias o vínculos emocionales y algo para destacar es que el 92,8% de los fundadores no han establecido el momento para su retiro.

La sucesión empresarial es un tema reiterativo al tratar la problemática de las sociedades de familia. A partir de su clarificación se decide buena parte del futuro manejo de la misma y, por consiguiente, hace parte de los retos que debe afrontar la empresa para que trascienda en el tiempo.

Este traspaso generacional comporta un factor importante: no perder la continuidad en la empresa, porque ésta determina "quién debe administrar la empresa familiar durante su transmisión, cuál es el contenido y cuáles son los límites de las facultades de este administrador, los efectos de la administración con o sin nombramiento, el régimen de las decisiones (por mayoría o unanimidad) cuando afectan esencialmente a la subsistencia de la empresa, la posibilidad de pactar para modificar las mayorías, etc. (...) La conservación de la empresa familiar se resuelve en la solución de problemas concretos aplicados a esta situación, como son la subrogación real de los elementos transmitidos (...), las transformaciones y las alteraciones de los elementos integrantes, la decisión de la adjudicación de la empresa, etc."⁸.

La sucesión empresarial contiene así dos hechos: se trata de un suceso y un proceso. Es un suceso en la medida en que conlleva en sí misma la transferencia formal del poder. Es un proceso porque se deben cumplir una serie de etapas con el fin de hacerla efectiva, entre las más importantes están la preparación del sucesor y el retiro efectivo del sucedido⁹.

Las familias propietarias de sociedades de familia deben anticiparse a las situaciones sobrevinientes de sucesión o transmisión generacional de la dirección de los negocios comunes, elaborando un plan sucesoral escrito para la empresa y estableciendo los mecanismos que considere necesarios para lograr una transición pacífica en el momento del cambio generacional, comunicándolo a la totalidad de la familia. Para ello es importante tener en cuenta que:

- Es importante crear mecanismos para conocer el interés de la siguiente generación en asumir la dirección de la sociedad. Para ello es vital que las generaciones que actualmente tengan el control sobre la sociedad familiar velen por brindar a las generaciones que ejercerán el control en un futuro una adecuada capacitación en cuanto al conocimiento del negocio y la oportunidad de integrarse activamente a ellos, si así lo desean, siempre que cumplan con los requisitos exigidos.
- Los dirigentes actuales deben tomar conciencia y prepararse para el momento del traslado de la conducción de los negocios a posteriores generaciones, para no afectar la marcha de las actividades comunes.
- Para poder llevar a cabo efectivamente este proceso, los dirigentes actuales deben integrar un equipo, idealmente conformado por los miembros de las generaciones presentes, así como por las generaciones venideras y terceros ajenos a la familia, con el fin de generar un equilibrio entre la empresa y la familia, para escoger al sucesor (aceptado por mayoría de los integrantes de la familia, del Máximo Órgano Social y de la Gerencia actual).
- Es importante que cada familiar tenga el derecho a presentar un candidato de su mismo núcleo familiar (sus hijos) para la sucesión del ejecutivo principal y, en caso de no tenerlo, poder proponer a un tercero capacitado.
- El Consejo de Familia, en caso de considerar que ninguno de los familiares de las generaciones existentes al momento del inicio de la preparación para la sucesión empresarial es idóneo para

8. Fernández Gimeno, José Pascual. *Problemas de transmisión de la empresa familiar*. Valencia: Universidad de Valencia, 1999.

9. Neubauer, Fred. Lank, Alden. *La empresa familiar*. Bilbao: Deusto, 1999. p. 175.

ejercer la gestión de la dirección de las empresas, debe tener la potestad de decidir por mayoría la inclusión en el grupo de aspirantes de personas no pertenecientes al grupo familiar. La postulación de un externo debe ser evaluada por el Consejo de Familia y el Máximo Órgano Social, que deben determinar su viabilidad como sucesor del cargo.

- Debe establecerse un plan de vida para la generación saliente dirigente (ocupaciones) y el plan económico con el cual subsistirá (si no lo tiene).
- Quienes se retiren como dirigentes de la empresa pueden ejercer como asesores de aquélla. A éstos deberían concedérseles determinados beneficios (como salarios, subvenciones, comisiones, etc.) que el Consejo de Familia debe definir y ser posteriormente ratificados por el Máximo Órgano Social.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿La familia empresaria ha establecido prácticas para presentar candidatos al plan de sucesión del Ejecutivo Principal?

MEDIDA 31

MEDIDA 31. El Consejo de Familia de las sociedades de familia deberá suscribir un Protocolo de Familia o acuerdo similar donde se regule el manejo entre familia, negocio y propiedad.

El desarrollo del Gobierno Familiar exige la existencia de un documento que establezca claramente la visión, la misión, los valores y las políticas que regulen la relación de los miembros de la familia con la empresa¹⁰.

En las sociedades de familia se debe tener en cuenta que existen dos entes (familia y empresa) que tienen puntos de confluencia, pero que deben saber distanciarse para no trasladar los aspectos de uno al ámbito de otro. Además, en las sociedades de familia se deben reflexionar sobre particularidades no propias de otros entes, como, por ejemplo, la cesión de la direc-

ción empresarial o la cultura familiar, que determinan la manera como la empresa obra; entre otros asuntos, teniendo en cuenta bases ya no estrictamente administrativas, sino familiares.

En efecto, al indagar sobre la existencia de documentos que regulen las relaciones entre la empresa y la familia, como pueden ser los Protocolos de Familia o Constituciones Familiares, el Formulario de Prácticas Empresariales de la Superintendencia de Sociedades demuestra que el 87,1% de las sociedades reportantes carecen de este documento (Ver gráfica No. 9).

Esta realidad establece la necesidad de recomendar a las empresas familiares la elaboración, suscripción y aplicación de estas herramientas para garantizar la sostenibilidad de la empresa.

El Protocolo de Familia o "Acuerdo Similar" es un documento donde se expresa por parte de la familia propietaria de la sociedad, de manera voluntaria, su intención de regular las relaciones entre la familia, la empresa y la propiedad.

Es un acuerdo que se crea en desarrollo de la autonomía privada (obra por voluntad de las partes, no por mandato de la ley) que tiene elementos contractuales y aspectos no jurídicos de naturaleza ética y moral, determinando el empeño de quienes contratan para que todo marche dentro de los lineamientos que el Protocolo asigna.

Es importante que el Protocolo de Familia contenga, como mínimo, los siguientes aspectos:

- Historia de la familia y de la sociedad familiar.
- Valores con los que se guiarán las actuaciones de la empresa y de la familia.
- Misión y visión de la empresa y de ésta en relación con la familia.
- Manera en que la familia contribuye a la profesionalización de la empresa.
- Plan de sucesión empresarial o relevo generacional de la dirigencia de la empresa (Ejecutivo Principal y ejecutivos de segundo nivel corporativo).
- Órganos de gobierno familiares: Asamblea de Familia y/o Consejo de Familia (en los casos que se requieran ambos órganos).

10. Manual IFC de Gobierno de Empresas Familiares, Corporación Financiera Internacional, 2007.

- Manera en que los familiares propietarios se relacionan laboralmente con las empresas.
- Política económica con que los familiares interactúan con la sociedad.
- Manera de solucionar las controversias entre familiares.

Estas son las preguntas que responde el Protocolo, la regulación de las relaciones entre quienes hacen parte de la sociedad de familia para que los eventuales conflictos que surjan no afecten, ni las relaciones entre ellos, ni a la empresa. Además, y de manera muy importante, establece criterios de políticas que tiene la familia con respecto a asuntos determinados que pueden trasladarse de la familia a la empresa, con el fin de proteger factores como la propiedad y la gestión de la misma, entablar y hacer más fuerte la cultura familiar, que irá adecuándose conforme va pasando el tiempo y las generaciones que la lideran.

AUTOEVALUACIÓN

¿Existe un protocolo de familia?

MEDIDA 32

MEDIDA 32. El Protocolo de Familia establecerá los roles de los miembros de la familia, sus funciones, deberes, responsabilidades y extralimitaciones, frente a su actuación como socios, accionistas, empleados o administradores.

La realidad de las empresas familiares en muchos aspectos comporta grandes ventajas¹¹. Sin embargo,

esta realidad es bastante compleja. En efecto, sobre los miembros de la familia convergen los roles de socios, gerentes y familiares. Además, en el desarrollo de la organización familiar median factores sociológicos, culturales, y son frecuentes los problemas relacionados con las relaciones intrafamiliares, todos los cuales deben relacionarse con los aspectos corporativos y del entorno empresarial.

La gestión de las empresas familiares en su cotidianidad conlleva a la práctica de extrema informalidad en los procesos de toma de decisiones, con ausencia de objetividad y, en la mayoría de los casos, sin trazabilidad alguna que permita evidenciar el contexto y sentido con el que se dirige la compañía.

Estas prácticas impiden la definición clara de objetivos y planes estratégicos, y tampoco hacen posible el establecimiento de responsables para las actividades y evaluación de los resultados. Por esto, no es extraño que la informalidad sumada a la complejidad de las relaciones afectivas de la familia empresaria tenga como producto la indisciplina entre los miembros de la empresa frente a su rol corporativo.

Es fundamental que los familiares se comprometan a no hacer uso de circunstancias pasadas o actuales y/o de argumentos de tipo familiar para analizar, discutir, decidir o dirimir asuntos de carácter empresarial.

Para cumplir tal objetivo, los familiares deben comprometerse a diferenciar entre la propiedad que poseen en la sociedad familiar, la dirección de sus negocios comunes y el trabajo propiamente dicho, separándolos de las relaciones estrictamente familiares.

De esta manera, los familiares deben obligarse a no involucrar sentimientos personales o familiares en su actuación como miembros de los órganos de direc-

11. I Manual del IFC de Gobierno de Empresas Familiares sostiene que:

"Varios estudios han demostrado que las empresas familiares superan a sus contrapartes no familiares en términos de ventas, ganancias y otras medidas de crecimiento. Un estudio de Thomson Financial para Newsweek comparó a empresas familiares con rivales en los seis principales índices de Europa y demostró que las empresas familiares superaban en desempeño a sus rivales en todos estos índices, desde el FTSE de Londres al IBEX de Madrid. Thomson Financial creó un índice único para empresas familiares y no familiares en cada país, y los siguió durante 10 años hasta diciembre de 2003. En Alemania, el índice familiar aumentó 206 por ciento, mientras que las acciones de empresas no familiares aumentaron sólo 47 por ciento. En Francia, el índice familiar creció 203 por ciento, mientras que su contraparte aumentó sólo 76 por ciento. Las empresas familiares también superaron en desempeño a sus contrapartes en Suiza, España, Gran Bretaña e Italia."

ción, empleados, clientes y/o como proveedores o contratistas, definiendo roles, funciones y responsabilidades de actuación para cada papel mencionado.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿El Protocolo de Familia o acuerdo similar establece claramente las funciones, deberes, responsabilidades y extralimitaciones de los familiares en su actuación?

MEDIDAS 33 y 34

***MEDIDA 33.** El Protocolo de Familia deberá establecer un procedimiento que garantice que la política para el manejo de las operaciones entre la sociedad y los miembros de la familia será aprobada por el Máximo Órgano Social de la sociedad de familia.*

***MEDIDA 34.** El Protocolo de Familia deberá establecer un procedimiento que garantice que la compañía informará al Consejo de Familia de todas las operaciones celebradas entre los miembros de la familia y la sociedad de familia.*

Los miembros de la familia pueden tener distintos roles que a su vez implican expectativas diferentes frente a la empresa, lo cual sumado a los diferentes niveles de acceso a la información de la compañía y sus actividades, en especial las operaciones que se

celebran con los miembros de la familia que se encuentran vinculados en la administración, constituye un semillero de conflictos entre los miembros de la familia y respecto de los participantes en la propiedad que no son miembros de la familia.

Los miembros que trabajan en la empresa generalmente realizan operaciones con la compañía o tienen acceso a la información de la misma en forma oportuna, mientras que los que no participan en la administración de la empresa no pueden contar con estas ventajas. Por esta razón, es necesario establecer políticas para las operaciones celebradas con la familia que presten las garantías suficientes para mantener a todos los miembros de la familia y a los miembros de la propiedad que no pertenecen a la familia adecuadamente informados acerca de la forma en que la compañía realiza operaciones con los miembros de la familia.

El establecimiento de políticas no solo resulta necesario para mantener adecuadamente informada a la familia y a los otros socios, sino que, al tenerse en cuenta que estas operaciones comportan conflictos de interés para los miembros de la familia que ejercen la administración de la compañía¹², resulta necesario que las mismas cumplan con los procedimientos exigidos en la Ley¹³. Por lo tanto, estas operaciones deben ser previamente reveladas, entregándole al Máximo Órgano Social toda la información relevante, para que este las apruebe. Sobre este aspecto es importante resaltar que los socios solamente se encuentran facultados para aprobar aquellas operaciones que no perjudiquen a la compañía, de lo contrario podrán resultar responsables solidaria e ilimitadamente por los perjuicios que ocasionen a la compañía, los socios o terceros¹⁴.

12. La Circular Externa 100 006 del 23 de marzo de 2008 establece:

"La participación en actos de competencia o de conflicto de interés por parte de los administradores puede ser directa, cuando el administrador personalmente realiza los actos de competencia; o, indirecta, cuando el administrador a través de un tercero desarrolla la actividad de competencia, sin que sea evidente o notoria su presencia.

Considera este Despacho que los administradores incurrirán en competencia o conflicto de interés por interpuesta persona cuando además de los requisitos expuestos previamente, la compañía celebra operaciones con alguna de las siguientes personas:

a) El cónyuge o compañero permanente del administrador, o las personas con análoga relación de afectividad.

b) Los ascendientes, descendientes y hermanos del administrador o del cónyuge del mismo.

c) Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del administrador o del cónyuge del mismo.

d) Los socios del administrador, en compañías que no tengan la calidad de emisores de valores, o en aquellas sociedades en las cuales dada su dimensión, el administrador conozca la identidad de sus consocios."

13. El numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995 establece el procedimiento que, a su vez, se halla debidamente explicado en la Circular Externa 100 006 del 23 de marzo de 2008 de la Superintendencia de Sociedades.

14. El artículo 4 del Decreto 1925 del 28 de mayo de 2009 establece la sanción para los socios que aprueben las operaciones en conflicto de interés o competencia que perjudican a la compañía.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿Las políticas del manejo de las operaciones entre la sociedad y los miembros de la familia, son aprobadas por el Máximo Órgano Social e informadas al Consejo de Familia?

MEDIDA 35

MEDIDA 35. El Protocolo de Familia deberá regular la participación de personas con vínculos de afinidad con la familia empresaria, como empleados, contratistas y clientes de la sociedad de familia.

En las sociedades de familia es muy frecuente encontrar que los familiares políticos participan como empleados, clientes, contratistas de la sociedad, o inclusive pueden llegar a participar en la propiedad, sin ningún tipo de control o procedimiento establecido con anterioridad. Todo esto, de un lado, puede originar conflictos en la familia, por parte de quienes están a favor o en contra de que tales vinculaciones se produzcan y, de otro lado, puede originar frustraciones en los familiares políticos que tienen expectativas de originar algún vínculo con la empresa familiar.

Este tipo de situaciones crea conflictos entre el núcleo del familiar político con las demás ramas familiares, ya que pueden surgir cierto tipo de preferencias o situaciones particulares que pueden menoscabar las relaciones familiares e incluso empresariales.

Es por esto que las empresas de familia deben definir las políticas de participación de los familiares políticos en la empresa, puesto que ello permite fijar las expectativas correctas respecto a su participación tanto en la propiedad como en su relación con la compañía.

Deben, por lo tanto, establecerse, de manera documentada, las situaciones en que los familiares políticos pueden vincularse a la sociedad de familia

como empleados, como clientes o como contratistas (como sería el caso de ser socios o accionistas), con el fin de evitar futuros conflictos de interés con la sociedad o entre los mismos miembros de la familia empresaria.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿El Protocolo de Familia regula la participación de personas con vínculos de afinidad con la familia empresaria, como empleados, contratistas y clientes de la sociedad de familia?

MEDIDA 36

MEDIDA 36. El Protocolo de familia deberá establecer mecanismos de resolución de conflictos que garanticen su adecuado manejo y administración.

Es importante que en las sociedades de familia las diferencias familiares se discutan al interior del grupo familiar o, en su defecto, ante la Asamblea de Familia o Consejo de Familia, con la posible participación de un tercero. Para los eventos en los cuales se presenten conflictos entre familiares, se recomienda que se sigan las siguientes reglas:

- Solución por los involucrados: los familiares deben comprometerse a que, en el evento de presentarse conflictos entre ellos, hagan lo posible por solucionarlos inicialmente entre las partes involucradas. De no presentarse solución alguna, se propone buscar la intervención de un tercer familiar considerado por los involucrados como neutral y que tenga autoridad suficiente ante ellos para debatir la controversia y dirimirla; para los casos en que no exista acuerdo sobre su nombramiento, el llamado a realizarlo será el Consejo de Familia.
- Solución de controversias por el Consejo de Familia: como un segundo paso, los familiares se deben

comprometerse a someter toda diferencia entre ellos que no haya sido posible solucionar como se indicó en la regla anterior a consideración del Consejo de Familia.

- **Mediador Externo:** en los eventos en que no haya sido posible solucionar las controversias por medio de los dos pasos indicados anteriormente, el Máximo Órgano Social debe encargarse de nombrar a un tercero considerado por dicho órgano como imparcial, para que resuelva la controversia. Este mediador deberá ser externo a la familia y sin implicaciones en el conflicto en cuestión.
- **Amigable Composición:** como última instancia, es importante que los familiares se comprometan a someter el conocimiento del conflicto a un Amigable Componentor, el cual se entiende como el acuerdo de

las partes que otorga a los amigables componedores la facultad de precisar con fuerza vinculante la solución de los conflictos que surjan entre ellas. Estos amigables componedores deben ser designados por el Máximo Órgano Social, teniendo en cuenta que debe nombrarse a alguien capacitado y que conozca el ambiente en el que se desarrollan las relaciones de los involucrados en el conflicto, así como tener la calidad de externo frente a la familia y sin implicaciones en el conflicto en cuestión.

AUTOEVALUACIÓN

- ¿El Protocolo de Familia establece mecanismos de resolución de conflictos que garanticen su adecuado manejo y administración?

Anexo 1
Matriz de
Indicadores

Matriz de Indicadores*

El Formulario No. 31, que comporta el Informe de Prácticas Empresariales que los empresarios deben reportar a la Superintendencia de Sociedades anualmente, constituye el documento con base en el cual se establece el nivel de desarrollo de las prácticas corporativas de las empresas supervisadas. Por lo tanto, a continuación se relaciona la medida propuesta en la presente Guía y las preguntas del Formulario que pueden ser resueltas en forma positiva mediante la implementación adecuada de la medida correspondiente.

Medidas	INDICADORES	
	Anexo Jurídico	Gobierno Corporativo
1 a 8	54. ¿Se han efectuado las reuniones ordinarias de la Junta Directiva previstas en los estatutos?	13 B. La Junta Directiva verifica que los procedimientos de elaboración de la contabilidad se ajusten a los preceptos de ley y que la misma refleje la real situación económica de la empresa. 13 D. Aprueba una planeación estratégica de corto y mediano plazo que incluye actividades discriminadas y fechas previstas de ejecución. 13 E. Adopta medidas correctivas tendientes a orientar la gestión de la administración hacia el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la entidad. 13 F. Presenta a la Asamblea o Junta de Socios de la sociedad un informe en el que se describa el grado de cumplimiento de los objetivos estratégicos de la entidad.
9 y 10	3. ¿Los documentos de que trata el ejercicio del derecho de inspección estuvieron a disposición de los socios o accionistas en las oficinas de la administración del domicilio principal de la compañía? 8. ¿Cuál es el medio establecido en los estatutos para convocar a la reunión ordinaria? 8.1 Aviso publicado en diario de circulación en el domicilio de la compañía. 8.2 Comunicación dirigida a la dirección registrada por el socio o accionista. 8.3 Aviso publicado en la cartelera de la compañía. 8.4 Comunicación remitida por correo electrónico al socio o accionista. 8.5 Otro. 6. ¿La antelación para convocar la reunión ordinaria fue superior a quince (15) días hábiles, sin contar el día de la convocatoria ni el de la realización de la reunión? 18. ¿Los administradores y empleados de la compañía representaron a los asociados en las reuniones del máximo órgano social celebradas durante el último ejercicio?	

* Los numerales frente a cada indicador corresponden a las preguntas del Formulario de Prácticas Empresariales de la Superintendencia de Sociedades

Anexo 1 - Indicadores de Gestión

CATEGORÍA	INDICADORES
	Anexo Jurídico
	19. ¿Los administradores han votado los balances y cuentas de fin de ejercicio en las reuniones del Máximo Órgano Social del último ejercicio? 21. ¿La decisión con que fue aprobada la distribución de utilidades contó con una mayoría igual o superior al 78% del de las acciones, cuotas o partes de interés representadas en la reunión? 22. ¿La reunión ordinaria se realizó en el domicilio de la compañía? 33. ¿Los socios han recibido sumas de la compañía por cualquier concepto diferente al de dividendos? 36. ¿Los administradores realizaron operaciones que superen las limitaciones o restricciones establecidas en los estatutos? 37. Los administradores han solicitado autorizaciones para celebrar actos que superen sus atribuciones. 38. ¿Los administradores participan en sociedades o en actividades análogas al objeto social de la compañía? 42. ¿Los administradores que a su vez tienen la calidad de asociados, durante el último ejercicio han celebrado acuerdos en los cuales se comprometen a votar en igual o determinado sentido en la reunión del Máximo Órgano Social? 43. ¿Durante el ejercicio contable los administradores han enajenado o adquirido acciones de la misma sociedad en ejercicio de sus cargos, por sí mismos o por interpuesta personas? 48. ¿Los administradores rinden cuentas de su gestión dentro del mes siguiente a la fecha en la cual se retiran de su cargo? 46. Los administradores han incurrido en eventos tales como: 46.1 Interponer demandas en contra de la sociedad encontrándose en ejercicio del cargo. 46.2 Celebrar conciliaciones laborales a su favor. 46.3 Expedir, suscribir u otorgar títulos valores de la sociedad, para beneficio propio. 46.4 Aprobar sus propias remuneraciones. 46.5 Realizar o autorizar operaciones, en nombre de la compañía con: a. Su cónyuge o compañero permanente. b. Sus padres, suegros, hijos, hijastros, hermanos y cuñados. c. Sus padrastros, madrastras, yernos y nueros. d. Sus socios en compañías que no sean emisores de valores. 49. Los administradores han realizado alguna de las siguientes operaciones: 49.1 Interponer demandas en contra de la sociedad encontrándose en ejercicio del cargo. 49.1.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior?

Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia

Medidas	INDICADORES	
	Anexo Jurídico	Gobierno Corporativo
	49.2 Celebrar conciliaciones laborales a su favor. 49.2.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 49.3 Expedir, suscribir u otorgar títulos valores de la sociedad, para beneficio propio. 49.3.1 ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 49.4 Aprobar sus propias remuneraciones. 49.4.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 49.5 Realizar o autorizar operaciones, en nombre de la compañía, con: 49.5.1. Su cónyuge o compañero permanente. 49.5.1.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 49.5.2. Sus padres, suegros, hijos, hijastros, hermanos y cuñados. 49.5.2.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 49.5.3. Sus padrastros, madrastras, yernos y nueras. 49.5.3.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 49.5.4. Sus socios en compañías que no sean emisores de valores. 49.5.4.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 52. ¿Los miembros de la Junta Directiva aceptaron y ejercen el cargo de miembro de Junta directiva en forma simultánea en más de cinco juntas? 53. En la Junta Directiva pueden formar la mayoría para adoptar decisiones personas ligadas entre sí por matrimonio, o por parentesco (principales y/o suplentes) hasta el tercer grado de consanguinidad (padres, hijos, abuelos, hermanos, nietos, tíos, sobrinos), segundo de afinidad (suegros, yernos, nueras, cuñados) y primero civil (hijo adoptado) 55 ¿Las actas de las reuniones han sido aprobadas y asentadas en el libro respectivo debidamente suscritas por el presidente y secretario, dentro de los quince (15) días siguientes a su celebración? 56 ¿La Junta Directiva sometió a consideración del máximo órgano social el informe de que trata el numeral 3 del artículo 446 del Código de Comercio?	
11		13 B. La Junta Directiva verifica que los procedimientos de elaboración de la contabilidad se ajusten a los preceptos de ley y que la misma refleje la real situación económica de la empresa. 21. La Junta Directiva cuenta con comité de auditoría

Anexo 1 - Indicadores de Gestión

Indicadores		Indicadores	
Anexo Índice		Gobierno Corporativo	
12 y 13	54. ¿Se han efectuado las reuniones ordinarias de la Junta Directiva previstas en los estatutos?	13 B La Junta Directiva verifica que los procedimientos de elaboración de la contabilidad se ajusten a los preceptos de ley y que la misma refleje la real situación económica de la empresa.	13 D Aprueba una planeación estratégica de corto y mediano plazo que incluye actividades discriminadas y fechas previstas de ejecución.
		13 E Adopta medidas correctivas tendientes a orientar la gestión de la administración hacia el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la entidad.	13 F Presenta a la Asamblea o Junta de Socios de la sociedad un informe en el que se describa el grado de cumplimiento de los objetivos estratégicos de la entidad.
14, 15 y 16	3. ¿Los documentos de que trata el ejercicio del derecho de inspección estuvieron a disposición de los socios o accionistas en las oficinas de la administración del domicilio principal de la compañía? 6. ¿La antelación para convocar la reunión ordinaria fue superior a quince (15) días hábiles, sin contar el día de la convocatoria ni el de la realización de la reunión? 12. ¿La reunión ordinaria se realizó con el quórum exigido en los estatutos? 13. ¿El quórum para la reunión ordinaria fue de la mayoría numérica de los asociados cualquiera que sea su aporte? 15. ¿El quórum para la reunión ordinaria fue de un número plural de socios que represente al menos la mitad más una de las acciones suscritas? 16. ¿El quórum para la reunión ordinaria fue conformado por la mayoría numérica de los gestores con el número plural de los socios comanditarios que representen por lo menos la mitad más una de las cuotas o acciones en que se divide el capital social? 17. ¿El quórum para la reunión ordinaria fue conformado con un número plural de socios que represente por lo menos la mitad más una de las cuotas en que ese divide el capital social? 18. ¿Los administradores y empleados de la compañía representaron a los asociados en las reuniones del máximo órgano social celebradas durante el último ejercicio? 19. ¿Los administradores han votado los balances y cuentas de fin de ejercicio en las reuniones del Máximo Órgano Social del último ejercicio? 22. ¿La reunión ordinaria se realizó en el domicilio de la compañía?	1. Para la realización de la reunión ordinaria del Máximo Órgano Social del año 2008 la compañía implementó las siguientes medidas: a) Un documento diferente de los Estatutos, que contenga las reglas de funcionamiento del Máximo Órgano Social. 7. ¿Existe otra remuneración, Asunción de Gastos, prestaciones en especie distintas de lo aprobado en la Política de Remuneración? 25. La sociedad establece algunas de las siguientes medidas respecto a sus socios o accionistas: B. Mecanismos para dar a conocer con claridad, exactitud e integridad los derechos y obligaciones inherentes a la calidad de socio o accionista. 30. La sociedad respecto de los Estados Financieros del año 2008 realizó las siguientes prácticas: A. Divulga entre los socios los Estados Financieros de la sociedad debidamente certificados con una antelación superior a quince días para la reunión en la que hayan de aprobarse. B. Da a conocer a los socios el dictamen del revisor fiscal de los estados financieros con una antelación superior a quince días (15) para la reunión en que hayan de aprobarse los Estados Financieros.	

Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia

Medidas	INDICADORES	
	Anexo Jurídico	Gobierno Corporativo
17	25. ¿Las reuniones extraordinarios se realizaron cumpliendo con la convocatoria pactada en los estatutos o con una antelación superior a cinco días comunes? 26. ¿En las convocatorias de las reuniones extraordinarias efectuadas durante el último ejercicio se especificaron los asuntos sobre los que se deliberaría y decidiría? 27. Con relación a las actas de las reuniones que realizó el Máximo Órgano Social, en el ejercicio anterior la sociedad efectuó las siguientes medidas: a) Las actas fueron suscritas por el presidente y secretario. b) Las actas fueron aprobadas, fueron asentadas en el libro respectivo dentro de los dos meses siguientes a su celebración. 28. ¿Las actas de las reuniones del Máximo Órgano Social efectuadas durante el último ejercicio contienen los siguientes aspectos: a) Número, lugar, fecha y hora de la reunión. b) El número de acciones suscritas. c) La forma y antelación de la convocatoria. d) La lista de asistentes con la indicación del número de cuotas u acciones propias o ajenas que representen. e) Los asuntos tratados. f) Las decisiones adoptadas y el número de votos emitidos a favor, en contra o en blanco. g) Las constancias escritas presentadas por los asistentes durante la reunión. h) Las designaciones efectuadas. i) La fecha y hora de su clausura.	
	21. ¿La decisión con que fue aprobada la distribución de utilidades contó con una mayoría igual o superior al 78% del de las acciones, cuotas o partes de interés representadas en la reunión? 33. ¿Los socios han recibido sumas de la compañía por cualquier concepto diferente al de dividendos? 36. ¿Los administradores realizaron operaciones que superan las limitaciones o restricciones establecidas en los estatutos? 37. Los administradores han solicitado autorizaciones para celebrar actos que superen sus atribuciones. 38. ¿Los administradores participan en sociedades o en actividades análogas al objeto social de la compañía? 40. ¿El informe de gestión menciona expresamente las operaciones celebradas con los socios y con los administradores? 46. Los administradores han incurrido en eventos tales como: 46.1 Interponer demandas en contra de la sociedad encontrándose en ejercicio del cargo. 46.2 Celebrar conciliaciones laborales a su favor. 46.3 Expedir, suscribir u otorgar títulos valores de la sociedad, para beneficio propio.	5. ¿Existe Política de Remuneración de Representantes Legales y Ejecutivos Claves? 7. ¿Existe otra remuneración, Asunción de Gastos, prestaciones en especie distintas de lo aprobado en la Política de Remuneración? 12. ¿La Política de Remuneración de los Miembros de la Junta Directiva fue aprobada por la Asamblea General de Accionistas o por la Junta de Socios? 13. La Junta Directiva para la realización de sus actividades: C. Informa sobre la existencia de relaciones directas o indirectas que mantienen con algún grupo de interés, de las que puedan derivarse situaciones de conflicto de interés o influir en la dirección de su opinión o voto. 22. ¿Los miembros de la Junta Directiva rinden cuentas de su gestión dentro del mes siguiente a la fecha en la cual se retiran de su cargo?

Anexo 1 - Indicadores de Gestión

Medidas	INDICADORES	
	Anexo Jurídico	Gobierno Corporativo
18, 19 y 20	46.4 Aprobar sus propias remuneraciones. 46.5 Realizar o autorizar operaciones, en nombre de la compañía con: a. Su cónyuge o compañero permanente. b. Sus padres, suegros, hijos, hijastros, hermanos y cuñados. c. Sus padrastrós, madrastras, yernos y nueras. d. Sus socios en compañías que no sean emisores de valores. 46.6 Usar en beneficio propio activos de la compañía que no están contemplados en la política de remuneración de la compañía. 49. Los administradores han realizado alguna de las siguientes operaciones: 49.1 Interponer demandas en contra de la sociedad encontrándose en ejercicio del cargo. 49.1.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 49.2 Celebrar conciliaciones laborales a su favor. 49.2.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 49.3 Expedir, suscribir u otorgar títulos valores de la sociedad, para beneficio propio. 49.3.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 49.4 Aprobar sus propias remuneraciones. 49.4.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 49.5 Realizar o autorizar operaciones, en nombre de la compañía, con: 49.5.1. Su cónyuge o compañero permanente. 49.5.1.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 49.5.2. Sus padres, suegros, hijos, hijastros, hermanos y cuñados. 49.5.2.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 49.5.3. Sus padrastrós, madrastras, yernos y nueras. 49.5.3.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior? 49.5.4. Sus socios en compañías que no sean emisores de valores. 49.5.4.1. ¿Se impartió autorización por parte del Máximo Órgano Social para realizar la operación anterior?	23. ¿La sociedad ha establecido procedimientos documentados para la revelación y administración de los conflictos de interés? 24. En los informes de gestión de los Administradores se halla incluida toda la información sobre la Política de Remuneración global, incluidos sueldos y otros emolumentos devengados en el curso del ejercicio, cualquiera que sea su causa, en dinero o en especie. 29. ¿Cuenta la sociedad con mecanismos para revelar a sus socios o accionistas información relacionada con operaciones que puedan afectar el valor de su participación social?
	36. ¿Los administradores realizaron operaciones que superen las limitaciones o restricciones establecidas en los estatutos? 37. Los administradores han solicitado autorizaciones para celebrar actos que superen sus atribuciones. 52. ¿Los miembros de la Junta Directiva aceptaron y ejercen el cargo de miembro de Junta directiva en forma simultánea en más de cinco juntas?	11. Para la designación de los Miembros de la Junta Directiva se tiene en cuenta que sean personas con experiencia, calificación y prestigio profesional.

Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia

Medidas	INDICADORES	
	Anexo Jurídico	Gobierno Corporativo
21, 22 y 23	53. En la Junta Directiva pueden formar la mayoría para adoptar decisiones personas ligadas entre sí por matrimonio, o por parentesco (principales y/o suplentes) hasta el tercer grado de consanguinidad (padres, hijos, abuelos, hermanos, nietos, tíos, sobrinos), segundo de afinidad (suegros, yernos, nueras, cuñados) y primero civil (hijo adoptado)	
	54. ¿Se han efectuado las reuniones ordinarias de la Junta Directiva previstas en los estatutos?	3. ¿La sociedad utiliza procesos documentados de selección objetiva para contratar los Ejecutivos Clave?
	55. ¿Las actas de las reuniones han sido aprobadas y asentadas en el libro respectivo debidamente suscritas por el presidente y secretario, dentro de los quince (15) días siguientes a su celebración?	4. ¿La sociedad da a conocer a través de un proceso de inducción, a los nuevos Representantes Legales y Ejecutivos Clave, la información necesaria para el adecuado desempeño del cargo y las responsabilidades que se derivan del mismo?
	56. ¿La Junta Directiva sometió a consideración del Máximo Órgano Social el informe de que trata el numeral 3 del artículo 446 del Código de Comercio?	13. La Junta Directiva para la realización de sus actividades:
	58. ¿El control económico y/o administrativo y/o financiero sobre la empresa es ejercido por personas ligadas entre sí por matrimonio o por parentesco (principales y/o suplentes) hasta el tercer grado de consanguinidad (padres, hijos, abuelos, hermanos, nietos, bisabuelos, tíos, sobrinos, bisnietos) segundo de afinidad (suegros, yernos, nueras, cuñados) primero civil (padres o hijos adoptivos)?	A. Tiene un reglamento de funcionamiento. B. Verifica que los procedimientos de elaboración de la contabilidad se ajusten a los preceptos de ley y que la misma refleje la real situación económica de la empresa. C. Informa sobre la existencia de relaciones directas o indirectas que mantienen con algún grupo de interés, de las que puedan derivarse situaciones de Conflicto de Interés o influir en la dirección de su opinión o voto.
	59. ¿El control económico, el administrativo o el financiero es ejercido por: (primera, segunda, tercera generación)?	D. Aprueba una planeación estratégica de corto y mediano plazo que incluya actividades discriminadas y fechas previstas de ejecución.
	63. Existe un documento que contenga criterios objetivos para elegir al sucesor del presidente o fundador de la compañía.	E. Adopta medidas correctivas tendientes a orientar la gestión de la administración hacia el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la entidad.
	64. La sociedad ha implementado mecanismos y procedimientos encaminados a capacitar, preparar y generar las calidades, habilidades y condiciones necesarias a los posibles candidatos que podrían reemplazar al presidente o socio fundador en la compañía?	F. Presenta a la Asamblea o Junta de Socios de la sociedad un informe en el que se describa el grado de cumplimiento de los objetivos estratégicos de la entidad.
	65. ¿Han sido los candidatos evaluados por profesionales independientes, sin preferencias a priori o vínculos emocionales con los candidatos o varias ramas de la familia si las hubiere?	14. Para las reuniones de Junta Directiva: A. Se pone a disposición de sus miembros (nombrados por primera vez), la información relacionada con las responsabilidades, obligaciones y atribuciones que se derivan del cargo. B. Existe un procedimiento documentado por medio del cual sus miembros reciben la información necesaria para la toma de las decisiones, con por lo menos dos (2)

Anexo 1 - Indicadores de Gestión

Indicadores	
Anexo Jurídico	Gobierno Corporativo
	días de anticipación, y de acuerdo con el orden del día. C. Se cuenta con mecanismos que permitan que los miembros suplentes se mantengan adecuadamente informados, de los temas sometidos a consideración de la Junta Directiva, de manera que cuando reemplacen a los miembros principales tengan el conocimiento necesario para desempeñar esa labor. 19. ¿Alguno o algunos de los miembros principales de la Junta Directiva han estado ausentes de las reuniones por más de tres sesiones continuas? 20. ¿La Junta Directiva de la entidad conoció, durante el período 2008, una medición de la gestión de los Representantes Legales y de los Ejecutivos hasta el segundo nivel? 21. La Junta Directiva cuenta con los siguientes comités: A. Comité de Auditoría. B. Comité de Nombramientos y Remuneraciones. C. Comité de Gobierno Corporativo.
24	15. ¿Se realiza evaluación de la Junta Directiva?
25	31. ¿La sociedad contrata con el revisor fiscal servicios distintos de los de revisoría? 32. ¿Tiene la sociedad como procedimiento rotar a sus revisores fiscales al menos cada cinco años? (cuando ellas son firmas, solicita que las personas naturales roten cada cinco años?) 33. ¿Cuando se va a designar un nuevo revisor fiscal, se presenta a la Asamblea de Accionistas o Junta de Socios como mínimo dos propuestas de firmas o personas naturales para evaluar la elección del revisor fiscal?
26	39. ¿Los administradores presentaron su informe de gestión en la reunión ordinaria del Máximo Órgano Social correspondiente al último ejercicio? 40. ¿El informe de gestión menciona expresamente las operaciones celebradas con los socios y con los administradores? 41. ¿Durante el último ejercicio los administradores rindieron cuentas de su gestión dentro del mes siguiente a la fecha en la cual se retiraron de su cargo? 22. ¿Los Miembros de la Junta Directiva rinden cuentas de su gestión dentro del mes siguiente a la fecha en la cual se retiran de su cargo? 24. En los informes de gestión de los Administradores se halla incluida toda la información sobre la Política de Remuneración global, incluidos sueldos y otros

Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia

Medidas	INDICADORES	
	Anexo Jurídico	Gobierno Corporativo
27 a la 36	56. ¿La Junta Directiva sometió a consideración del máximo órgano social el informe de que trata el numeral 3 del artículo 446 del Código de Comercio?	Emolumentos devengados en el curso del ejercicio, cualquiera que sea su causa, en dinero o en especie.
	58. ¿El control económico y/o administrativo y/o financiero sobre la empresa es ejercido por personas ligadas entre sí por matrimonio o por parentesco (principales y/o suplentes) hasta el tercer grado de consanguinidad (padres, hijos, abuelos, hermanos, nietos, bisabuelos, tíos, sobrinos, bisnietos) segundo de afinidad (suegros, yernos, nueras, cuñados) primero civil (padres o hijos adoptivos)?	
	59. ¿El control económico, el administrativo o el financiero es ejercido por: (primera, segunda, tercera generación?	
	61. ¿Existe un documento que regule las relaciones entre la familia, los asociados de la empresa y la empresa misma?	
	62. ¿La Compañía cuenta con un documento que contenga un conjunto de medidas encaminadas a llevar cabo un plan de sucesión y retiro del socio o los socios fundadores de la Sociedad?	
	64. La Sociedad ha implementado mecanismos y procedimientos encaminados a capacitar, preparar y generar las calidades, habilidades y condiciones necesarias a los posibles candidatos que podrían reemplazar al presidente o socio fundador en la compañía?	
	65. ¿Han sido los candidatos evaluados por profesionales independientes, sin preferencias a priori o vínculos emocionales con los candidatos o varias ramas de la familia si las hubiere?	
	67. Cuenta la sociedad con procedimientos documentados que permitan la realización de procesos de sucesión y reemplazo ante la ausencia y/o retiro de altos ejecutivos, Representantes Legales y Administradores de la compañía.	

Anexo 2
Formato de
Verificación
de Mínimos
Legales

Formulario de Verificación de Mínimos Legales

La adopción de prácticas de Gobierno Corporativo impone la necesidad de que las empresas cumplan las normas imperativas del Código de Comercio sobre aspectos societarios. Por este motivo, son incluidos como anexos el Formato de Verificación de Mínimos Legales extraído del Formulario de Prácticas Empresariales de la Superintendencia de Sociedades y el Formato de Verificación de Mínimos Contables elaborado por la misma entidad. Con su inclusión se pretende que el empresario esté en capacidad de realizar su propio diagnóstico y pueda adelantar los correctivos requeridos para iniciar un proceso de implementación exitoso de las medidas propuestas en este documento.

		SUSCRIBIDO	
1.	¿La sociedad convocó a los socios a las reuniones con la antelación prevista en los estatutos o en su defecto en la ley? (ML) Artículo 181 del Código de Comercio		
2.	¿Los administradores y empleados de la compañía han representado a los asociados en las reuniones del Máximo Órgano Social celebradas? (ML) 185 Código de Comercio		
3.	¿Los administradores han votado los balances y cuentas de fin de ejercicio en las reuniones del máximo órgano social? (ML) 185 Código de Comercio		
4.	¿La decisión con que fue aprobada la distribución de utilidades contó con una mayoría igual o superior al 78% del de las acciones, cuotas o partes de interés representadas en la reunión? (ML) 155 Código de Comercio		
5.	¿Las actas de las reuniones del máximo órgano social han sido aprobadas y asentadas en el libro respectivo debidamente suscritas por el presidente y secretario, dentro del mes siguiente a su celebración? (ML) 189 y 431 Código de Comercio		
6.	¿Las acciones emitidas fueron colocadas de acuerdo con un reglamento de suscripción aprobado por el órgano correspondiente (Junta Directiva salvo disposición estatutaria) (ML) artículo 385 Código de Comercio. SOCIEDADES POR ACCIONES ÚNICAMENTE.		
7.	La compañía ha celebrado operaciones con las siguientes personas: a) El cónyuge o compañero permanente del administrador, o las personas con análoga relación de afectividad. b) Los ascendientes, descendientes y hermanos del administrador o del cónyuge del mismo. c) Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del administrador o del cónyuge del mismo. d) Los socios del administrador, en compañías que no tengan la calidad de emisores de valores, o en aquellas sociedades en las cuales dada su dimensión, el administrador conozca la identidad de sus consocios. Artículo 23, numeral 7° de la Ley 222 de 1995, Circular Externa 100-006 del 25 de marzo de 2008 de la Superintendencia de Sociedades (conflicto de interés por interpuesta persona)		
8.	¿Los administradores participan en sociedades o actividades análogas al objeto social de la compañía? (art 23, num 7 Ley 222 de 1995, Circular Externa 100-006 del 25 de marzo de 2008 de la Superintendencia de Sociedades).		
9.	¿Los administradores han solicitado autorizaciones para celebrar actos que superen sus atribuciones? (ML 196 Código de Comercio y artículo 23 num. 2 Ley 222 de 1995)		
10.	¿El máximo órgano social ha fijado las asignaciones de los administradores y si existe otra remuneración, asunción de gastos, prestaciones en especie, en general, distintas de lo aprobado por este órgano social? (numeral 4°, artículo 187 del C. Cio)		
11.	¿Los administradores presentaron su informe de gestión en la última reunión ordinaria celebrada.? (artículo 46, Ley 222 de 1995)		

Anexo 2

	SI	NO
12. ¿El informe de gestión menciona expresamente las operaciones celebradas con los socios y con los administradores? (ML 47 Ley 222 de 1995)		
13. ¿La compañía exige a los administradores retirados que dentro del mes siguiente a la fecha en la cual se retiraron del cargo rindan cuentas de su gestión? (Artículo 45 Ley 222 de 1995)		
14. ¿Los administradores que a su vez tienen la calidad de asociados, han celebrado acuerdos en los cuales se comprometen a votar en igual o determinado sentido en la reunión del máximo órgano social? ML (70 Ley 222 de 1995)		
15. ¿Los administradores han enajenado o adquirido acciones de la misma sociedad en ejercicio de sus cargos, por sí mismos o por interpuesta personas? (artículo 404 del Código de Comercio)		
16. ¿En la elección de los miembros a Junta Directiva se tiene en cuenta si los candidatos han aceptado un cargo directivo en otras Juntas Directivas? (ML artículo 202 del Código de Comercio).		
17. ¿Hay vínculos de parentesco entre miembros principales y/o suplentes de la junta directiva hasta el cuarto grado de consanguinidad, segundo de afinidad y primero civil? (art. 435 C. Cio).		
18. ¿Se han efectuado las reuniones ordinarias de la Junta Directiva previstas en los estatutos? numeral 2 art. 23 Ley 222 de 1995		
19. ¿Las actas de las reuniones han sido aprobadas y asentadas en el libro respectivo debidamente suscritas por el presidente y secretario, dentro de los quince (15) días siguientes a su celebración? (Circular Externa 100-006 del 25 de marzo de 2008)		
20. ¿La Junta Directiva sometió a consideración del máximo órgano social el informe de que trata el numeral 3 del artículo 446 del Código de Comercio? (ML)		

Anexo 3
Formato de
Verificación
de Mínimos
Contables

Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia

Guía de Mínimos Contables

	Tema	Responda colocando una "X" según corresponda a su caso.	
		SI	NO
4	A la fecha de la diligencia la sociedad lleva la contabilidad al día en los términos previstos en el artículo 56 del Decreto 2649 de 1993?		
	Los libros de comercio se llevan conforme a las normas legales?		
5	La sociedad ha concedido préstamos a los socios, accionistas, vinculados o particulares, y estos guardan una estrecha relación de medio a fin con el desarrollo del objeto social, conforme a lo estipulado por el Artículo 99 del Código de Comercio. Se encuentran respaldados con las garantías reales o personales y han sido fijadas las condiciones de tiempo, modo y lugar para el pago de la misma?		
6	Respecto de cada uno de los deudores, se ha realizado un estudio tendiente a determinar la recuperabilidad del saldo a su cargo y ha sido contabilizada la Provisión correspondiente para su protección, resultante de dicho estudio, conforme a lo ordenado por el Artículo 62 del Decreto 2649 de 1993 ?		
7	(Se advierte que la provisión fiscal de cartera del 5%-10%-15% ó 33%, no suple la realización del estudio técnico a que se refiere el Artículo 62 del citado Decreto).		
8	La sociedad posee avalúos técnicos de una antigüedad menor de tres años, elaborados con los requisitos establecidos por el Artículo 64 del Decreto 2649 de 1993, modificado por el Art. 2 del Decreto 1536 de 2007, para aquellos bienes clasificados como Propiedades planta y equipos, con un valor neto en libros mayor de 20 salarios mínimos legales mensuales vigentes o totalmente depreciados, pero en uso y con un valor económico representativo y además se encuentran correctamente calculadas y contabilizadas las Valorizaciones o Provisiones, resultantes de comparar tales avalúos con el valor neto en libros de los bienes evaluados?		
9			
10			
	Las sociedad deprecia sus Propiedades planta y equipos conforme a lo establecido por los incisos quinto, sexto y séptimo del Artículo 64 del Decreto 2649 de 1993 y demás normas y principios concordantes?		
	Las sociedad planeó y realizó la toma física de inventarios?		
	Han sido estimadas las Provisiones para el impuesto de renta, a que se refieren los Artículos 52 y 78 del		
	Se registran provisiones para atender las contingencias de pérdidas derivadas de los procesos litigiosos, conforme a los artículos 52 y 81 del Decreto 2649 de 1993?		
	La sociedad presenta mora en el pago de sus obligaciones en especial las relacionadas con los pagos fiscales y parafiscales ?(IVA, ICA, Retefuente, Renta , Salud, Pensión, Sena, ICBF y Cajas de Compensación)		

No.	Tema	Responda colocando una "X" según corresponda a su caso.	
		SI	NO
11	Si la sociedad tiene registrado intangibles, formados (crédito Mercantil, Know-how, verifique su origen), (solo es aceptado a determinadas sociedades de acuerdo con la ley 812 de 2003).		
12	De acuerdo con la verificación de los puntos anteriores, se estableció si la sociedad cuenta con los documentos soporte internos y externos, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 123 del Decreto 2649 de 1993.		
13	La sociedad tiene inscrito el revisor fiscal principal y suplente.		
14	Si la sociedad se encuentra incurso en alguna causal de disolución, conoce formalmente de ello el máximo órgano social?		
15	Habiendo sido informado el máximo órgano social de alguna causal de disolución de la sociedad, ha tomado las medidas conducentes para enervarla?		
16	La sociedad pagó en su totalidad el capital?		

Glosario

Salvo las definiciones aquí previstas, todos los términos utilizados en la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia, deben ser entendidos en el sentido que la Ley les da.

Conflictos de interés. Situación en la que se puede encontrar un administrador o un socio cuando no puede satisfacer simultáneamente el interés de la compañía y un interés propio o de un tercero que se relaciona con él.

Convocatoria. Comunicación por la cual la compañía informa a los miembros de un órgano colegiado sobre la realización de reuniones de dicho órgano.

Ejecutivo Principal. Se refiere a la persona que ocupa el cargo de mayor jerarquía de la compañía y que ejerce funciones de representación legal o de administración tales como presidentes y gerentes.

Enajenación Global de Activos. Por enajenación global de activos se entenderá lo previsto en el artículo 30 de la Ley 1258 del 2008.

Filiales o Subsidiarias. Por filiales y subsidiarias se entenderá lo previsto en el artículo 26 de la Ley 222 de 1995.

Grado de Afinidad. El parentesco por afinidad se refiere a la relación que existe entre una persona que está o ha estado casada y los consanguíneos de su marido o esposa. Una

persona está en primer grado de afinidad, con su cónyuge. Una persona está en segundo grado de afinidad, con los hijos de su marido o mujer fruto de una relación matrimonial o extramatrimonial anterior o con sus padres. Una persona está en tercer grado de afinidad con los hermanos de su cónyuge.

Grupos de interés. Es el conjunto de personas naturales o jurídicas cuyas características comunes permiten considerarlas como afectadas por el desarrollo de las actividades de la compañía y por las reglas de su gobierno. Dentro de los Grupos de Interés de una Compañía, además de los accionistas, se encuentran, entre otros, los clientes, los proveedores, los trabajadores, las autoridades supervisoras y la comunidad.

Incompatibilidades. Impedimento que surge durante el ejercicio de una función o cargo.

Indicador de gestión. Instrumento de medición cuantitativo del comportamiento de objetivos, metas y desempeño de una compañía, cuya magnitud o valor obtenido, al ser comparado con un referente que usualmente tiene relación con los objetivos o las metas previamente establecidas por la compañía, puede indicar una desviación sobre la cual se deberán tomar acciones correctivas o preventivas según el caso.

Inhabilidades. Defecto o impedimento para obtener o llegar a ejercer un cargo. Un ejemplo de

inhabilidad es la que establece el artículo 202 del Código de Comercio, en virtud de la cual un miembro de una Junta Directiva no puede ser designado o ejercer en forma simultánea un cargo directivo en más de cinco juntas, aun tratándose de sociedades matrices y sus subordinadas, siempre que los hubiera aceptado.

Máximo Órgano de Administración. Se refiere al órgano de dirección y administración de mayor jerarquía en las compañías. En las sociedades en que la dirección está separada de la administración, el Máximo Órgano de Administración suele tener el nombre de Junta o Consejo Directivo. En las sociedades en las que esta separación no existe es el Ejecutivo Principal.

Máximo Órgano Social. Se refiere al máximo órgano de decisión de una sociedad, constituido por los socios o accionistas, como las Juntas de Socios o Asamblea General de Accionistas.

Mayorías. Se refiere al número de cuotas, acciones o partes de interés que deben votar por una propuesta en el seno de la Junta de Socios o Asamblea General de Accionistas para que la misma sea aprobada.

Mediano Plazo. Para efectos de este documento, por mediano plazo se entenderá aquel período que tenga una vigencia superior a 1 año e inferior a 5 años.

Medios (convocatoria). Son las formas utilizadas por la compañía para invitar a los integrantes de un órgano colegiado para que asistan a las reuniones del mismo, tales como las cartas, avisos en prensa, llamadas telefónicas, correos electrónicos, publicaciones en la Web, comerciales televisivos o radiales, etc.

Órganos Societarios. Persona o conjunto de personas que, en un ámbito de competencia determinado, realizan tareas para el adecuado funcionamiento de la compañía.

Partes Vinculadas. Se consideran partes vinculadas las personas jurídicas o naturales relacionadas con los propietarios o los administradores de la compañía. Ejemplos de estas, respecto de las personas naturales, pueden ser:

- a) El cónyuge o compañero permanente o personas con análoga relación de afectividad como los novios, etc.
- b) Los padres, suegros, hijos, hijastros, hermanos y cuñados.
- c) Los padrastros, madrastras, yernos y nueras.
- d) Los socios del administrador en compañías que no sean emisoras de valores.

Ejemplos de estas, respecto de las personas jurídicas, pueden ser:

- a) Las sociedades que tengan la consideración de empresa del grupo, asociada o de un mismo conglomerado económico.
- b) Las sociedades que compartan algún miembro de Junta Directiva, salvo que éste no ejerza una influencia significativa en las políticas financiera y de explotación de ambas.
- c) La sociedad cuya propiedad se encuentra en manos de los accionistas de otra compañía.

Plan estratégico. Documento que establece los objetivos y las principales líneas de acción debidamente alineados con la misión y visión de la compañía. Un plan estratégico se establece generalmente con una vigencia que oscila entre 1 y 5 años.

Política de remuneración. Está conformada por los criterios dentro de los cuales se determina o se hace determinable la remuneración de los miembros de Junta Directiva, de los ejecutivos principales y del representante legal.

Presupuesto Anual. Previsión de gastos e ingresos para un lapso de un año, la realización de este presupuesto permite establecer un ordenamiento de prioridades.

Primer Grado Civil. Parentesco civil es el que resulta de la adopción, mediante la cual la Ley establece que el adoptante o la adoptante, su cónyuge, compañera o compañero permanente y el adoptivo tienen relaciones de padre, de madre y de hijo.

Protocolo de Familia. Conjunto de disposiciones adoptadas en virtud de un contrato entre miembros de una misma familia empresaria, que se plasman en un documento y que tienen como finalidad regular las relaciones de la familia y la empresa para garantizar su perdurabilidad en el largo plazo.

Quórum. Se refiere al número de cuotas, acciones o partes de interés que deben hallarse presentes o representadas para que se constituya la Junta de Socios o la Asamblea General de Accionistas o para que esta pueda deliberar sobre asuntos sometidos a su consideración.

Regulación Interna. La constituyen los estatutos de la compañía, los reglamentos internos, código de buen gobierno y demás documentos formalizados por la sociedad

por medio de los cuales se determinan las reglas de funcionamiento de la sociedad y de sus órganos.

Riesgo. La oportunidad de que suceda algo que tendrá impacto en los objetivos.¹

Sistemas de Control Interno. Proceso desarrollado por los órganos de administración diseñado para proporcionar seguridad razonable en relación con el logro de los objetivos en las siguientes categorías:

- Eficacia y eficiencia de las operaciones.
- Fiabilidad de la Información Financiera.
- Cumplimiento de las leyes y reglamentos aplicables.

Sociedad de Familia. Sociedad en cuyo Máximo Órgano Social o Máximo Órgano de Administración están presentes o representadas personas naturales que estén ligadas entre sí por un grado de parentesco hasta el cuarto grado de consanguinidad, único civil y tercero de afinidad, que en su conjunto controlen la sociedad.

Vínculos de Consanguinidad. La consanguinidad es la relación que existe entre las personas que descienden de un mismo tronco, que están unidas por los vínculos de la sangre². Los grados de consanguinidad entre dos personas se cuentan por el número de generaciones. Así, por ejemplo, el nieto está en segundo grado de consanguinidad con el abuelo, y los primos hermanos en cuarto grado de consanguinidad entre sí.

1. Norma Técnica Colombiana 5254 del 2006







HACIA LA IMPLEMENTACIÓN DE BUENAS PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN SOCIEDADES CERRADAS







Alexander Guzmán
María Andrea Trujillo

HACIA LA IMPLEMENTACIÓN DE BUENAS PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO EN SOCIEDADES CERRADAS



Cámara de Comercio de Bogotá –CCB–
The Center for International Private Enterprise –CIPE–
Colegio de Estudios Superiores de Administración –CESA–
Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio –CONFECÁMARAS–
Swiss Secretariat for Economic Affairs –SECO–



658.045/G 993h 2012

ISBN: 978-958-8722-14-6

Guzmán Vázquez, Alexander. Hacia la implementación de buenas prácticas de Gobierno Corporativo en Sociedades Cerradas / Alexander Guzmán Vázquez y María Andrea Trujillo Dávila. Bogotá: Colegio de Estudios Superiores de Administración –CESA– Departamento de Comunicaciones y Marketing, 2012. 246 p.

Descriptores:

1. Corporaciones cerradas – Colombia.
2. Empresas familiares – Colombia.
3. Gobierno Corporativo – Colombia.

© 2012 Colegio de Estudios Superiores de Administración –CESA–

© 2012 Alexander Guzmán – alexander.guzman@cesa.edu.co

© 2012 María Andrea Trujillo – maria.trujillo@cesa.edu.co

ISBN: 978-958-8722-14-6

Comunicaciones y Marketing
Cra. 6 No 35 - 28 Casa Lleras
Comunicaciones@cesa.edu.co
www.cesa.edu.co

Grupo de Investigación en Innovación y Gestión Empresarial
Línea de Investigación en Finanzas y Gobierno Corporativo

Bogotá, D.C., abril de 2012

Coordinación editorial:
Departamento de Comunicaciones y Marketing CESA

Diagramación, diseño y corrección de estilo:
José Ignacio Curcio Penen

Impresión: Xpress Estudio Grafico y Digital

Todos los derechos reservados. Esta obra no puede ser reproducida sin el permiso previo escrito

Impreso y hecho en Colombia
Printed and made in Colombia

CONTENIDO

Prólogo	
Palabras de los cooperantes	11
<i>CESA</i>	11
<i>Confecámaras</i>	15
<i>CIPE</i>	19
<i>SECO</i>	23
<i>Cámara de Comercio de Bogotá</i>	27
Agradecimientos de los autores	31
1. Introducción	33
1.1. Generalidades	33
1.2. Importancia del gobierno corporativo	36
1.3. Gobierno corporativo en Colombia	38
<i>La influencia de los organismos multilaterales</i>	38
<i>Intervención directa en Colombia</i>	
<i>por parte de diferentes organizaciones</i>	42
<i>Avances en códigos y regulación</i>	48
<i>Gobierno en sociedades cerradas</i>	53
2. El papel de las juntas directivas	59
2.1. Generalidades	59
<i>Conflictos entre el gerente y los accionistas</i>	59
<i>Mecanismos de mitigación del conflicto entre gerentes y accionistas</i>	62
<i>Junta directiva: supervisión y asesoría</i>	66

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

2.2. Sugerencias de organismos multilaterales y nacionales	69
2.3. Juntas directivas en sociedades cerradas y de familia pioneras en la implementación de buenas prácticas en Colombia	72
<i>Los pioneros: sociedades cerradas y de familia implementando buenas prácticas de gobierno</i>	73
<i>Las juntas directivas en estas empresas</i>	76
Discusión	81
3. La asamblea general de accionistas	85
3.1. Generalidades	85
<i>Conflictos entre accionistas mayoritarios y minoritarios</i>	85
<i>¿Cómo se puede enfrentar el problema entre mayoritarios y minoritarios?</i>	89
<i>La asamblea general de accionistas</i>	92
3.2. Sugerencias de organismos multilaterales y nacionales	96
3.3. Asambleas de accionistas en sociedades cerradas y de familia pioneras en la implementación de buenas prácticas en Colombia	103
Discusión	108
4. Revelación de información	113
4.1. Generalidades	113
<i>Conflictos entre los propietarios y los demás grupos de interés</i>	113
<i>Mecanismos de mitigación del conflicto entre los accionistas y otros grupos de interés</i>	119
<i>Revelación de información</i>	121
4.2. Organismos multilaterales y nacionales y revelación de información	125
4.3. Sociedades pioneras en la implementación de buenas prácticas en Colombia y revelación de información	132
Discusión	137
5. Control de gestión	141
5.1. Generalidades	141

Contenido

<i>Estrategia empresarial y desempeño financiero</i>	141
<i>Formulación e implementación estratégica y conflictos de interés</i>	145
5.2. Recomendaciones sobre control de gestión en la <i>Guía colombiana de gobierno corporativo</i> <i>para sociedades cerradas y de familia</i>	151
5.3. Control de la gestión en sociedades pioneras en la implementación de buenas prácticas en Colombia	156
Discusión	163
6. Gobierno corporativo en las empresas familiares	167
6.1. Generalidades	167
<i>Empresas familiares: conflictos de interés entre grupos externos</i> <i>y la familia</i>	167
<i>Empresas familiares: conflictos de interés al interior de la familia</i>	174
<i>Mecanismos de mitigación de los conflictos de interés al interior</i> <i>de la familia</i>	178
6.2. Sugerencias de organismos multilaterales y nacionales para las empresas familiares	181
6.3. Sociedades familiares pioneras en la implementación de buenas prácticas de gobierno en Colombia	189
<i>Exiquim</i>	189
<i>Bemel</i>	192
<i>Pollo Andino</i>	196
<i>Flor Constructores</i>	201
Discusión	203
7. Comentarios finales	207
7.1. Gobierno corporativo en el mundo y en América Latina	207
7.2. Gobierno corporativo en Colombia, un camino a consolidar	210
8. Bibliografía	215
9. Anexo 1. Perfiles de las sociedades participantes y los consultores entrevistados	233

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

9.1. Sociedades	233
<i>Asomuña</i>	233
<i>Bemel S.A.S. Agentes de Carga Internacional</i>	234
<i>Exiquim S.A.S.</i>	235
<i>Flor Constructores</i>	236
<i>Pollo Andino S.A.</i>	237
<i>Protección Inmobiliaria S.A., Protecsa</i>	238
9.2. Consultores	238
<i>Diego Bernal</i>	238
<i>Diego Parra Herrera</i>	239
<i>Mónica Piñeros Ojeda</i>	239
<i>Juan Pablo Sánchez Rueda</i>	240
<i>Luis Ignacio Sánchez Rueda</i>	242
<i>Mariana Villegas Cortés</i>	244

PRÓLOGO

PALABRAS DE LOS COOPERANTES

CESA

"Si me dices, olvido. Si me enseñas, recuerdo. Si me involucras, aprendo".
Proverbio chino

Hablar de este libro es hablar de algo que va más allá del Gobierno Corporativo: es entender el rol que el mundo académico desempeña en el ámbito empresarial y concebir que sí es posible construir vínculos de relaciones complementarias entre la Universidad, la Empresa, los Gremios y el Estado. Hablar de este libro significa abatir las tradicionales "torres de marfil" en que se han convertido muchas instituciones educativas y demostrar la importancia de la excelencia como propósito esencial de ser Universidad; significa creer que la investigación tiene como propósito entender y aprender de las realidades de nuestro sector empresarial y de la sociedad. Hablar de este libro es volver la mirada a ese grupo mayoritario del sector empresarial colombiano que así como padece tantas necesidades, cuenta también con una importante cantidad de relevante información, y amplios conocimientos para compartir. Por estas y otras indiscutibles razones, hablar de este libro es volver a los orígenes del CESA y a su misión fundacional.

El CESA, creado en 1974 por un grupo de empresarios, ha tenido como misión formar el mejor talento humano para el sector empresarial colombiano a partir de una armónica integración entre teoría y práctica.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

Se trata de formar líderes y empresarios que, entendiendo los temas de empresa en sus distintas áreas funcionales, sean capaces de traducir el conocimiento en acción y, por ende, en la construcción de desarrollo productivo. Adicionalmente, el CESA se creó con la firme convicción de que el conocimiento empresarial es útil a las empresas y se alimenta de las realidades que ellas viven diariamente tanto en el ámbito regional como nacional. Hoy, más de 37 años después, tenemos la certeza de que esto es no solamente posible, sino indispensable, para que el país pueda aprovechar su nueva ventana de crecimiento, y fortalecer por igual a la pequeña, la mediana y la gran empresa con el fin de hacerla más competitiva y productiva en un entorno global y desafiante.

A través de este libro el CESA pretende abordar uno de los temas de más alto impacto y divulgación en la actualidad: se trata del Gobierno Corporativo, término que muchos utilizan y pocos realmente conocen y practican, al punto que se ha convertido en lo que los norteamericanos suelen llamar “*buzz word*”, es decir, una palabra atractiva que además suena mucho, pero de la cual se desconocen su contenido y aplicación real. Adicionalmente, este libro hace posible que un tema aparentemente concentrado en la gran empresa pueda hacerse evidente, y serle útil también a la pequeña y mediana empresa. Dicho de otra manera, esta publicación sirve de vehículo para democratizar el análisis e implementación del tema en las compañías que representan la mayoría del sector empresarial colombiano.

Este documento, *Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en sociedades cerradas*, perfectamente alineado con las necesidades del sector empresarial, es el resultado de un sólido proceso de investigación en Finanzas Corporativas, en conjunto con entidades gremiales y empresariales, cuyo propósito principal es compartir mejores prácticas de gobierno corporativo. La investigación fue adelantada por María Andrea Trujillo y Alexander Guzmán, profesores del CESA, y se constituye en una sólida herramienta que académicamente fija derroteros claros a empresas cerradas y de familia para avanzar en sus estrategias de mejoramiento en el “gobierno”, señalándoles los procesos

Prólogo

de apertura a aquellas oportunidades que habrán de darles mejores resultados de gestión en el futuro.

Sin embargo, si bien su foco de acción son las sociedades cerradas (pequeñas y medianas empresas), el libro brinda a las grandes empresas, y a cualquier tipo de organización que quiera ser exitosa en el cumplimiento de su misión, elementos de juicio adicionales al abordar temas de su interés como el “*accountability*” empresarial, las asimetrías de información y el rol de los equipos directivos en su trabajo articulado con la administración.

Finalmente desco resaltar el valor de construir este documento con el apoyo de entidades como Confecámaras, quien cuenta con la colaboración del CIPE, la SECO y la Cámara de Comercio de Bogotá, entidades representativas en el país que son paradigma del avance en el tema del gobierno corporativo. Sin duda alguna, esta llave de entidades promotoras del texto y de entidades realizadoras del mismo, hacen de este documento académico y empresarial un aporte relevante al sector productivo colombiano.

De esta forma, el CESA reitera una vez más su compromiso con la investigación aplicada al tema financiero, y hace público su interés de contribuir desde la ciencia para que la sociedad pueda acceder al saber académico. Esto con la intención de que el conocimiento sea más pertinente, más cercano a sus directos usuarios, y no solamente aquel que se comparte exclusivamente en las comunidades científicas o académicas, que suele inundar las revistas científicas, pero que no se irriga responsablemente a quienes directamente lo habrán de utilizar. Se trata, como ya lo dije, de que haya una perfecta armonía entre teoría y práctica.

José Manuel Restrepo Abondano

Rector

Colegio de Estudios Superiores de Administración –CESA–



CONFECÁMARAS

Las empresas cerradas de carácter familiar componen un alto porcentaje del tejido empresarial colombiano; el emprendimiento, la innovación y la competitividad se inician en este tipo de compañías que, ante la celebración de acuerdos de libre comercio, deben enfrentar los retos de un mundo competitivo y globalizado.

Estas empresas son importantes generadoras de empleo y riqueza en las regiones y en el consolidado nacional, y su sostenibilidad se encuentra amenazada por riesgos inherentes a las relaciones familiares en su gestión, así como por la imposibilidad de obtener recursos financieros que materialicen sus proyectos de inversión a mediano y largo plazo.

En efecto, el crecimiento de las empresas cerradas y familiares se encuentra limitado por sus restricciones para la atracción de capital, sus dificultades para acceder al financiamiento bancario, o a otras opciones como los fondos de capital privado, los “ángeles inversionistas” o el mercado público de valores. Es claro que todas estas fuentes de financiación exigen a los empresarios garantías en el manejo adecuado de los recursos y un nivel de confianza y profesionalismo que solo resulta posible mediante la implementación de prácticas de buena gobernanza empresarial.

Como respuesta a esta realidad, Colombia inició en el año 2008 un proceso de mejoramiento de sus empresas cerradas de carácter familiar y, como primer ejemplo latinoamericano y quinto en el mundo,

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

cuenta desde 2009 con un conjunto de recomendaciones de Gobierno Corporativo para empresas cerradas y familiares contenidas en una Guía, para cuya elaboración se consultó la realidad del empresario, y se buscó resolver sus problemas característicos de gestión, confiabilidad y sostenibilidad.

Para la implementación de estas recomendaciones Confecámaras, con el apoyo del Centro Internacional para la Empresa Privada –CIPE– y el Programa de Cooperación al Desarrollo Económico del Gobierno –SECO–, concibió un proyecto para la implementación de la *WP* al interior de las PYMES del país. Así, con la co-ejecución de las Cámaras de Comercio de Bogotá, Barranquilla, Cali, Bucaramanga, Cartagena y Santa Marta, se desarrolló una metodología de implementación de esta Guía, se formaron más de 60 consultores capaces de aplicarla, y se llevaron a cabo jornadas de sensibilización para empresarios y para financiadores de empresas en crecimiento, como los fondos de capital privado.

Uno de los impactos de estas iniciativas ha sido la implementación de las recomendaciones de esta Guía en empresas pioneras, que han valorado el aporte del buen gobierno corporativo para su competitividad, y por supuesto, para la continuidad de su negocio y la conservación de sus relaciones familiares.

Los resultados de los procesos de implementación analizados en este libro son un ejemplo contundente para derribar los paradigmas según los cuales el Gobierno Corporativo solo resulta aplicable a las grandes empresas que acuden al mercado público de valores.

El entendimiento del gobierno corporativo como una herramienta necesaria y aplicable para las PYMES requirió del aporte objetivo de la Academia, que con la dedicación de sus investigadores ha hecho posible contrastar los principales aspectos desarrollados en la *WP*, y la teoría general del Gobierno Corporativo, con las prácticas de gobernanza de empresas colombianas de carácter cerrado y familiar, que han

Prólogo

participado de los programas de desarrollo empresarial brindados por las Cámaras de Comercio.

Este libro es el resultado del apoyo constante de los órganos de cooperación; del aporte del sector privado por medio de las Cámaras de Comercio, representadas por la Cámara de Comercio de Bogotá, cuyos consultores facilitaron la implementación de estas prácticas de gobierno corporativo; de la convicción de los empresarios que generosamente han compartido sus experiencias con el equipo investigador y editor, y por supuesto, de la Academia representada honrosamente por el Colegio de Estudios Superiores de Administración –CESA–, cuyo interés y compromiso con la generación de empresarios transparentes y competitivos lo ha llevado a conformar un grupo de investigación y una cátedra que desarrolla temáticas de gobierno corporativo.

Este documento, elaborado por los investigadores con el acompañamiento del Programa de Gobierno Corporativo de la Confederación, comporta un análisis teórico y empírico del desarrollo del gobierno corporativo en empresas cerradas, que facilita la comprensión de su relevancia y la forma como se hacen realidad las buenas prácticas en el contexto empresarial colombiano; así, los interesados en la sostenibilidad y en la competitividad cuentan ahora con esta nueva herramienta que representa un aporte para la consolidación de una cultura de la prosperidad en el marco de la transparencia y la responsabilidad empresarial.

Julián Domínguez Rivera

Presidente

Confecámaras



CIPE

Durante más de diez años el CIPE (*Center for International Private Enterprise*) ha apoyado los esfuerzos de Confecámaras para mejorar los estándares de gobierno corporativo en Colombia; su misión ha sido alentar la creación de instituciones orientadas a establecer y mantener democracias enfocadas en el mercado, e incrementar la participación del sector privado en el proceso democrático. Entonces, ¿dónde encaja un mejor gobierno corporativo en el amplio marco de fortalecer las prácticas democráticas?

Se requieren diversas condiciones para hacer viable la democracia; algunas de ellas van más allá de los requerimientos básicos de unas elecciones libres y justas, de la libertad de los medios de comunicación y de un poder judicial independiente. Altos niveles de corrupción y falta de transparencia llevan a los ciudadanos a tener dudas respecto de la equidad de los sistemas económicos y políticos, por eso, cuando las entidades públicas y privadas logran una mayor transparencia con respecto a sus actuaciones y resultados, proporcionan a los ciudadanos mejores herramientas para supervisar y controlar el cumplimiento de las normas del sistema democrático. En este sentido los negocios desempeñan un papel vital promoviendo una cultura de transparencia, de rendición de cuentas y de equidad basada en los principios de gobierno corporativo.

La práctica de los negocios en Colombia puede y debe servir de modelo para gobernar tanto las instituciones como otras áreas de la

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

sociedad civil, por lo que promover los valores democráticos en las empresas es una de las mejores formas de erradicar la corrupción y mejorar el desarrollo democrático, económico y social. El convenio del CIPE con Confecámaras para construir un mejor gobierno corporativo en Colombia ha sido implementado a través de una serie de proyectos desarrollados en los últimos años, y ha contribuido notablemente a incrementar la conciencia al interior del sector privado respecto a la necesidad de promover la transparencia e impulsar las buenas prácticas en los negocios.

En los primeros años estos proyectos ayudaron a conseguir un primer nivel de conciencia en la comunidad empresarial respecto a la importancia de buenos estándares de gobierno corporativo; alentaron la consolidación de ideas al interior del sector privado con el liderazgo de las organizaciones participantes y contribuyeron, además, al desarrollo de reformas legales que fueron la clave para generar la adopción de estándares en determinados sectores como las empresas listadas, las empresas de propiedad del Estado, y las compañías de seguros, entre otros. Lo anterior se logró a través de la realización de actividades de concientización tales como la publicación de varios volúmenes sobre buenas prácticas de gobierno corporativo, la promulgación de códigos país, la realización de foros internacionales, el reconocimiento a líderes empresariales, el desarrollo de programas de entrenamiento, así como a través del uso de páginas de internet, y foros y boletines virtuales. Otras actividades, tales como la capacitación a periodistas y la divulgación de información, también contribuyeron a estos esfuerzos.

El mayor impacto de los proyectos adelantados por el CIPE y Confecámaras se ha visto reflejado en la creciente disposición de las instituciones públicas y privadas, particularmente organismos de supervisión como la Superintendencia Financiera y la Superintendencia de Sociedades, para presionar por mejores estándares de gobierno corporativo. De forma gradual las empresas han empezado a percibir el valor de adoptar estándares de gobierno más fuertes y aceptados internacionalmente.



Prólogo

El CIPE celebra el lanzamiento de esta publicación como un paso crucial para obtener el apoyo y el entendimiento del público respecto de la importancia de lograr mejores estándares de gobierno corporativo. Este libro tiende un puente entre el complejo mundo del gobierno „corporativo y las empresas, con el ánimo de avanzar hacia un mejor entendimiento sobre la importancia de su incorporación a la política pública; más aún, alienta el respaldo público para desarrollar un mejor gobierno corporativo como parte integral del proceso democrático, a la vez que profundiza y amplía el progreso que Confecámaras ha alcanzado hasta el momento.

John Zemko

Director Regional para América Latina y el Caribe

Center for International Private Enterprise (CIPE)





SECO

Para el Gobierno Suizo, a través de su Programa de Cooperación al Desarrollo Económico –SECO–, es fundamental promover la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en países socios. Los instrumentos de cooperación económica de Suiza están enfocados en el fortalecimiento de la gobernanza económica pública y privada, con el fin de mejorar el clima de negocios para el sector empresarial local y fortalecer la competitividad internacional.

En este ámbito, consideramos que los temas de gobierno corporativo y de responsabilidad social empresarial son herramientas clave para cualquier tipo de empresas con una visión de gestión de riesgos, de planificación estratégica, de creación de valor y de sostenibilidad del negocio a largo plazo. De hecho, la gestión empresarial se refiere a cómo conducir adecuadamente el negocio de una empresa, mientras que la “gobernanza” se refiere a garantizar que la vigilancia de dicha gestión sea eficiente. Es claro que cada empresa necesita ambos procesos, aunque la estructura de gobernanza adecuada no sea la misma en el caso de una empresa inscrita en la Bolsa o de una PYME familiar, y aunque los sistemas de gobernanza “apropiados” sean parte de un proceso de mejoramiento continuo al nivel de cada empresa. Al final del día, el buen gobierno del sector empresarial es una propuesta de valor claramente relacionada con la creación de empleo sostenible, el mejoramiento del acceso al crédito, y el desarrollo de mercados financieros. En otras palabras: se trata de una estrategia de desarrollo sostenible.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

Suiza ha venido apoyando más de 25 programas de promoción de gobierno corporativo en países en desarrollo y de Europa del Este en asociación con la Corporación Financiera Internacional, Grupo Banco Mundial –IFC–, o de forma bilateral desde finales de los años noventa, con un enfoque de desarrollo de códigos nacionales de gobierno corporativo y de capacitación institucional a nivel de reguladores e institutos nacionales de gobierno corporativo. Suiza es también miembro fundador y uno de los donantes más importantes del *Foro Global de Gobierno Corporativo*, el cual desarrolla herramientas prácticas sobre el tema, capturando experiencias exitosas de diferentes regiones del mundo (en ocasiones solo disponibles comercialmente) y compartiéndolas a nivel global, todo con un objetivo de desarrollo.

No es, entonces, una coincidencia que Suiza siga apoyando incentivos de gobierno corporativo en Colombia, un país que ha venido trabajando activamente en el tema en los últimos 12 años, empezando por las reformas de las condiciones de emisiones para empresas grandes, la Ley de mercado de capital (Ley 964 de 2005), siguiendo con el *Código País de Mejores Prácticas Corporativas*, y más recientemente la *Guía colombiana de gobierno corporativo para empresas familiares y cerradas*. Todo este trabajo de fondo, liderado por Confecámaras, la Cámara de Comercio de Bogotá y la Superintendencia de Sociedades, constituye un terreno fértil para nuevas iniciativas enfocadas en la gestión del conocimiento y la generación de un paquete crítico de buenas prácticas empresariales, especialmente en empresas cerradas y familiares, que frecuentemente se enfrentan con crisis de sucesión, conflictos internos y, más generalmente, con problemas de gestión estratégica.

Una de estas nuevas iniciativas es un programa liderado por Confecámaras desde 2011, con el apoyo financiero de Suiza y de CIPE, que busca acompañar la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en empresas familiares y cerradas teniendo como base la *Guía colombiana*. Dicho programa se centra en la constitución de un sistema de capacitación práctica para empresas cerradas y familiares a

Prólogo

través de la red de cámaras de comercio en el país, en la sensibilización de los actores económicos y en el desarrollo de incentivos para que el sector financiero reconozca en sus análisis de riesgo las buenas prácticas de gobierno corporativo de dichas empresas.

El impacto potencial de este tipo de iniciativas locales apoyadas por la cooperación internacional depende también de la continuación de esfuerzos de información, de comunicación y sobre todo de educación en gobierno corporativo. Es precisamente allí donde este libro juega un papel clave, profundizando varios temas específicos de procesos de gobierno corporativo en la realidad cotidiana de las empresas familiares y cerradas colombianas.

La “desmitificación” del tema es un objetivo importante de esta publicación, dado que el término mismo, “gobierno corporativo”, sigue generando confusión y malentendidos. El valor agregado de este documento es por tanto la presentación de casos reales de la realidad empresarial colombiana y la formulación de recomendaciones prácticas a través del prisma de las experiencias internacionales y de las buenas prácticas que ya existen en el país. Si el lector empresarial reconoce su empresa en la descripción de muchas de las situaciones prácticas, se habrá logrado un impacto decisivo: aterrizar el tema al nivel operacional.

Thierry D. Buchs

Jefe de la Cooperación Económica

Programa de Cooperación al Desarrollo Económico en Colombia

Secretaría de Estado para Asuntos Económicos –SECO–

Embajada de Suiza



CÁMARA DE COMERCIO DE BOGOTÁ

El Gobierno Corporativo es una herramienta indispensable para garantizar el desarrollo sostenible de nuestras empresas. En efecto, cada vez resulta mayor la importancia que los empresarios le atribuyen a la distribución eficiente de las funciones de los distintos órganos de gobierno de las compañías, la adopción de marcos jurídicos que regulen adecuadamente dicha interacción y la gestión transparente de los negocios empresariales.

Por lo anterior, y con el fin de apoyar a los empresarios de Bogotá y su Región, la Cámara de Comercio de Bogotá ha establecido un programa integral de gobierno que se compone de diversas actividades de investigación, implementación, difusión y capacitación, lo que le ha permitido desempeñar un rol preponderante en la promoción de mejores prácticas de Buen Gobierno.

En lo que tiene que ver con los procesos de investigación, éstos nos han permitido conocer en profundidad el estado actual del Gobierno Corporativo de las sociedades cerradas. Así, el hito más importante de este trabajo es la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo, resultado final de una iniciativa que lideraron la Cámara de Comercio de Bogotá, la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio –CONFE-CÁMARAS– y la Superintendencia de Sociedades. En su elaboración intervinieron, además, de manera activa, otras organizaciones del sector público y privado, en especial algunas agremiaciones de comerciantes.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

Todos ellos, organizados en un Comité Interinstitucional responsable de elaborar y analizar cada uno de los aspectos que conformarían la Guía, lograron la realización de este proyecto, cuyo resultado se ve plasmado en un documento orientado a suplir las necesidades de la realidad empresarial colombiana en materia de Gobierno Corporativo.

De esta manera, cada una de las 36 medidas que componen la Guía responde a una base empírica cuantificada que evidencia una específica realidad societaria, caracterizada por significativas dificultades a nivel corporativo. Dichas medidas apuntan, al mismo tiempo, a subsanar las falencias que originan las dificultades detectadas, modificando las prácticas de gobierno de las sociedades, de manera que éstas, mediante la adopción de mejores prácticas, se vuelvan competitivas y estables.

Era necesario, entonces, el apoyo a las empresas en esos procesos de implementación, por lo cual se emprendió una fase de formación de consultores cuya finalidad ha sido capacitar, en un nivel más avanzado, a las personas interesadas en la consultoría profesional en temas referentes al Gobierno Corporativo. Para ello se analizan, se divulgan y se someten a discusión las nuevas tendencias en la materia y sus diferentes enfoques académicos.

A partir de allí se conformó un grupo de consultores expertos, capacitados en la aplicación de las medidas contenidas en la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo, con el cual la Cámara de Comercio de Bogotá presta apoyo técnico a las empresas de Bogotá y su región para la implementación prácticas de buen gobierno.

Además, la Cámara de Comercio de Bogotá ha comprometido recursos importantes para apoyar a aquellos empresarios interesados en fortalecer su gobernanza; para el efecto el grupo de consultores, conformado por profesionales del más alto nivel, presta sus servicios de asesoría a los comerciantes de Bogotá y su Región.

En la actualidad cerca de 25 empresas se han beneficiado del programa de consultoría en Gobierno Corporativo de la Cámara de



Prólogo

Comercio de Bogotá, la cual, es importante anotar, no sólo pone a disposición de la comunidad su equipo de consultores sino que, además, subsidia una parte considerable del valor de la asesoría contratada por el empresario.

Así, y con el fin de inspirar a otros empresarios y generar un efecto demostración que permita la vinculación de más agentes, cuatro de las seis experiencias que se han documentado en esta publicación corresponden a empresas que implementaron la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo bajo el programa de la Cámara de Comercio de Bogotá y que, además de contar con el apoyo técnico de la entidad, recibieron el apoyo económico que les permitió realizar este proceso a mejores costos.

Esperamos que a partir de esta publicación más empresarios se decidan a emprender acciones que faciliten en sus empresas la consolidación de políticas que favorezcan su sostenibilidad y competitividad, lo que contribuirá al desarrollo económico de nuestra nación.

La Cámara de Comercio de Bogotá seguirá comprometida con el apoyo a aquellos empresarios que quieran implementar medidas de buen gobierno, con el fin de regular las funciones de los distintos órganos de gobierno de sus compañías, la adopción de marcos jurídicos que reglamenten adecuadamente dicha interacción y la gestión transparente de los negocios empresariales.





AGRADECIMIENTOS DE LOS AUTORES

Agradecemos la colaboración recibida de Confecámaras, el CIPE, la SECO, la Cámara de Comercio de Bogotá y el equipo editorial del Colegio de Estudios Superiores de Administración –CESA– para la realización de este libro. El compromiso de estos organismos nacionales e internacionales para la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en Colombia ha sido determinante para los avances que se han presentado en esta materia en el país.

Además, reconocemos particularmente el apoyo de José Manuel Restrepo, rector del CESA, quien valora la importancia de la investigación aplicada tanto para las empresas como para las escuelas de administración, y alienta a los miembros del Grupo de Investigación en Innovación y Gestión Empresarial a involucrarse en proyectos que resalten la pertinencia de la investigación que se realiza en la institución. Por otra parte, hacemos un reconocimiento especial a Francisco Prada, Gerente de gobierno corporativo de Confecámaras, quien ha sido uno de los principales gestores y líderes en la implementación de buenas prácticas en las empresas colombianas. Su activismo, compromiso y dedicación a esta causa le han permitido desempeñar un papel clave coordinando esfuerzos con entidades públicas y privadas. Su revisión y aportes a los capítulos de esta publicación han hecho que el trabajo tenga mayor calidad, con un desarrollo riguroso pero siempre pensado para llegar al empresario colombiano y suscitar reflexiones relacionadas con los beneficios de las buenas prácticas empresariales.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

Finalmente, agradecemos la generosidad de los consultores y empresarios que participaron en esta publicación, al compartir sus testimonios, reflexiones y conclusiones relacionadas con el gobierno corporativo en sus empresas, lo que permite que esta publicación adquiera aún mayor pertinencia para los empresarios colombianos.

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Generalidades

El término gobierno corporativo se ha vuelto común en el mundo empresarial; sin embargo, existe poca claridad respecto a su real significado. Lo que sí está claro es que su nombre lleva a asociarlo con las corporaciones, entendiendo las mismas como aquellas empresas de gran tamaño que dominan o tienen una incidencia importante en los sectores económicos en los que se desempeñan y compiten. De acuerdo con Morck y Steier (2005), en Estados Unidos el capitalismo representa un sistema donde grandes corporaciones independientes compiten entre sí por los clientes y cada una de ellas tiene un gerente que se ocupa de establecer las políticas y estrategias. Debido a la democratización accionaria de las empresas, es decir, a la poca concentración de la propiedad y al gran número de accionistas, los dueños de estas grandes corporaciones resultan ser millones de accionistas de clase media, los cuales enfrentan importantes desafíos para ponerse de acuerdo y actuar colectivamente en defensa de sus intereses, es decir, ostentan un mínimo poder para incidir eficazmente en la administración de las empresas, por lo que son los gerentes quienes realmente tienen el poder e incluso pueden abusar del mismo, siguiendo sus creencias y atendiendo sus propios intereses.

Sin embargo, en el resto del mundo la situación es algo diferente. Las investigaciones y caracterizaciones realizadas alrededor del mundo respecto de la propiedad y el control de las empresas, señalan que las familias adineradas generalmente poseen y gobiernan las grandes

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

corporaciones en la mayoría de los países. Para citar solo unos ejemplos, Colli y Rose (2003) resaltan que a mitad de los años noventa la mayoría de las empresas registradas en Europa eran propiedad de familias (70% del total de empresas en Portugal y el 95% en Italia). En la actualidad, en Asia del Sur y del Este la empresa y el grupo familiar permanecen culturalmente inseparables. Algunos autores, como Klein et ál. (2005), Barontini y Caprio (2006), Cucculelli y Micucci (2008), y Sraer y Thesmar (2007), entre otros, resaltan la importancia de este tipo de organizaciones en diferentes países tales como Canadá, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, Noruega, España, Suecia y Suiza, por mencionar algunos.

Lo anterior pone en evidencia cómo el gobierno de las grandes corporaciones en algunos países puede estar a cargo de los gerentes, mientras que en otros el control puede residir en las familias más presntantes y tradicionalmente reconocidas por su incidencia en la economía nacional controlando grandes grupos económicos. Morck y Steier (2005) realizan una clara discusión al respecto. Países como el Reino Unido y Estados Unidos cuentan con un capitalismo centrado en los accionistas minoritarios, y las empresas emiten acciones y bonos para financiar sus inversiones en activos; sin embargo, para que los inversionistas estén dispuestos a comprar estos bonos y acciones, es crítico tener cierta certeza de que las empresas serán administradas con honestidad, compromiso y transparencia. El gobierno de las corporaciones en estos países está en cabeza de los gerentes, y los inversionistas supervisan de manera colectiva la calidad del mismo para las empresas que cotizan en bolsa, donde el precio de las acciones refleja lo que piensan los accionistas de la gerencia. En este contexto, el Estado trata de reducir los costos de supervisar el desempeño de los gerentes alentando la revelación detallada de la información relacionada con las finanzas de la empresa, la participación accionaria de los gerentes, los esquemas de compensación o pago a los ejecutivos y los conflictos de intereses. Además, tales acciones previenen, entre otras, la manipulación del precio de las acciones por parte de los altos ejecutivos de las empresas.

Introducción

Otros países viven lo que puede denominarse un capitalismo centrado en las familias donde el gobierno de las grandes corporaciones está a cargo de las familias más adineradas. Una explicación a lo anterior es la falta de confianza de los inversionistas en los resultados que se pueden obtener en empresas gobernadas por los gerentes, junto con una baja protección legal que impide a los inversionistas defender sus intereses. Lo anterior puede llevar a invertir los excedentes de liquidez en empresas administradas por familias con una buena reputación en el país. El riesgo que corren los inversionistas en estos sistemas está representado por la preferencia de la familia a nombrar a sus miembros en los cargos de gerencia, así no sean las personas más idóneas o competitivas, o por la excesiva aversión al riesgo de las familias quienes administran las empresas, lo que puede llevar, entre otros, a bajos niveles de deuda y a desaprovechar oportunidades de crecimiento.

Los dos sistemas anteriormente descritos son los más comunes en los países capitalistas; sin embargo existen otros donde los bancos o el Estado juegan un papel determinante en la financiación, y en consecuencia, en el gobierno de las empresas. Debido a la existencia de estos diferentes esquemas capitalistas, las normas que buscan establecer buenas prácticas para el gobierno de las corporaciones no pueden ni deben ser iguales en los distintos países, aun cuando busquen un mismo objetivo: preservar la riqueza de los diferentes grupos de interés relacionados con las empresas.

Se puede afirmar que el gobierno corporativo busca reducir el riesgo de pérdida al que se exponen todos los actores económicos relacionados con las empresas; en este sentido Shleifer y Vishny (1997) definen gobierno corporativo como el proceso que se ocupa de la manera en que los proveedores financieros de las corporaciones se aseguran el retorno de la inversión. Sin embargo, esta definición puede extenderse un poco más: no solo se trata de preservar la riqueza de los accionistas que invierten su dinero en las empresas al comprar acciones, o salvaguardar los intereses de los bancos que deciden otorgar líneas de crédito de corto y largo plazo, también se busca cuidar los intereses económicos

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

de los empleados, los clientes, el Estado, y la sociedad como un todo, en un contexto de transparencia y legalidad.

1.2. Importancia del gobierno corporativo

Las implicaciones sociales de la forma como se dirigen las empresas han hecho relevante la regulación relacionada con el gobierno corporativo a lo largo de la historia del capitalismo. Las preocupaciones sobre la forma de gerenciar las empresas no son recientes, ni se deben a los fracasos de grandes corporaciones, como Enron y Parmalat, a comienzos de la primera década del siglo XXI; todo lo contrario: la regulación en relación con el gobierno corporativo en los países desarrollados se puede evidenciar analizando la historia de cada uno.

Becht y DeLong (2005) muestran que, en el caso de Estados Unidos, la crisis de 1929 jugó un papel importante cambiando la regulación y las normas que con posterioridad a la misma buscaron eliminar el poder de las familias adineradas, democratizar la propiedad de las empresas y mejorar la forma en que eran administradas. La quiebra de dos grupos económicos en los años siguientes, Insull y Van Sweringen (grandes pirámides gobernadas por familias), vincularon la concentración de la propiedad en manos de las familias adineradas con la crisis afrontada por el país que acabó con la riqueza de la mayoría de inversionistas de la época. Lo anterior alentó una dinámica de cambio en las normas, logrando separar la actividad bancaria de la empresarial, y regulando la actividad de los bancos, las compañías aseguradoras, los fondos de inversión, y los fondos de pensiones para evitar una influencia corporativa por parte de cualquiera de estos tipos de organizaciones.

Debido a la presión ejercida por la prensa, las cortes y los reguladores, y a los altos costos asociados con la concentración de la propiedad de las empresas a través de diferentes esquemas (como las pirámides), las familias adineradas de mediados del siglo XX poco a poco fueron renunciando al control accionario de sus empresas, buscando aprovechar

Introducción

los beneficios de la diversificación de sus inversiones. Como resultado, Estados Unidos representa una de las economías en la que familias de clase media financian las empresas, y los reguladores en gobierno corporativo se ocupan de controlar el actuar de los gerentes, quienes adquieren poder ante la baja participación de cada uno de los accionistas en la propiedad de las empresas que se listan en bolsa.

Otro caso que llama la atención es el de Italia: de acuerdo con Aganin y Volpin (2005), una vez más, como ocurrió en Estados Unidos, la crisis de 1929 alentó la intervención del gobierno en la economía. Antes de este evento económico mundial, en Italia los bancos de inversión financiaban la actividad empresarial. Sin embargo, en 1931 los tres bancos más importantes fueron a la quiebra y, como consecuencia, el gobierno decidió separar la actividad bancaria de la empresarial. Las acciones en las empresas que antes eran de propiedad de los bancos pasaron a ser propiedad del Estado, y la administración de grandes grupos económicos estatales quedó a cargo de gerentes designados por los políticos en el país. Adicionalmente, en la segunda mitad del siglo pasado surgieron otros grupos económicos representativos, dirigidos y controlados por las familias adineradas tradicionales apoyadas en sus conexiones políticas. Gran cantidad de empresas permanecieron por fuera de la bolsa y continuaron siendo administradas por las familias fundadoras. No obstante, la privatización durante los últimos veinte años de las empresas antes controladas por el Estado y, en consecuencia, la presencia de nuevos inversionistas en la economía italiana, resaltaron la necesidad de contar con un marco regulatorio apropiado para el gobierno de las corporaciones. Lo anterior ha redundado en un dinamismo del mercado de capitales en ese país.

Los casos expuestos resaltan el surgimiento y la importancia del gobierno corporativo que ha sido tradicional en países desarrollados. Sin embargo, es necesario entender cómo los asuntos relacionados con las buenas prácticas de gobierno corporativo han ido cobrando relevancia en países emergentes como Colombia. En este proceso las agencias multilaterales, las organizaciones no gubernamentales internacionales,

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

y la apertura económica de los países emergentes y su integración al mercado global, han desempeñado papeles clave.

1.3. Gobierno corporativo en Colombia

La influencia de los organismos multilaterales

En el caso colombiano, el proceso de apertura económica adelantado durante la década de los 90 permitió la llegada de diferentes inversionistas al país; por ejemplo, la Corporación Financiera Internacional (IFC por sus siglas en inglés), institución creada en 1956 y afiliada al Banco Mundial, que tiene como misión fomentar la inversión sostenible en el sector privado en países emergentes, incrementó sus actividades en Colombia en cumplimiento de su misión. De acuerdo con la IFC (2012), su estrategia en el país no solo se ha centrado en el desarrollo de infraestructura, sino que ha buscado el cumplimiento de otros objetivos como promover el acceso de empresas pequeñas y medianas a diferentes fuentes de financiación, simplificar las regulaciones, y apoyar a las compañías líderes en la modernización y expansión de sus negocios hacia los mercados globales. El apoyo de la IFC a empresas colombianas privadas o estatales implicó una serie de compromisos, incluidos los relacionados con buenas prácticas de gobierno. La implementación del cambio en el gobierno corporativo de estas empresas se dio de la mano del acompañamiento de la IFC a través de la asistencia técnica ofrecida por medio de asesores externos, conocedores de los principios de gobierno corporativo aceptados en el ámbito global, como aquellos propuestos por diferentes organismos multilaterales interesados en la implementación de buenas prácticas.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) representa un claro ejemplo: constituida en 1960, busca que los países miembros coordinen esfuerzos para potenciar su crecimiento económico y apoya a los no miembros en su proceso de desarrollo económico. En la actualidad la OCDE está conformada por 34 países

Introducción

considerados desarrollados o que están muy cerca de serlo. Incentivar las buenas prácticas empresariales es una de las actividades preponderantes dentro de la organización, por ello, en 1999 la OCDE promulgó los principios de gobierno corporativo, buscando convertirlos en un referente para reguladores, empresarios, inversionistas, académicos y demás interesados en los temas de gobierno corporativo en el mundo.

La versión revisada de estos principios, publicada en 2004 (*OECD Principles of Corporate Governance*, 2004a), hace explícita la relación entre la regulación en gobierno corporativo y la transparencia y eficiencia de los mercados, y resalta la importancia de contar con organismos de supervisión, regulación y penalización relacionados con las buenas prácticas empresariales. Destaca además los derechos de los accionistas y las funciones que los propietarios deben desempeñar supervisando la gerencia; hace énfasis en la necesidad de garantizar un trato equitativo a todos los accionistas, incluidos los minoritarios y extranjeros; menciona la importancia de otros grupos de interés diferentes a los accionistas y su papel dentro del gobierno de las empresas; subraya la responsabilidad de las empresas en garantizar transparencia y la revelación de información, y da lineamientos generales sobre las responsabilidades de las juntas directivas.

Buscando ambientar estos principios de gobierno corporativo para América Latina, en abril del año 2000 se reunió por primera vez la Mesa Redonda de Gobierno Corporativo Latinoamericana, organizada con la colaboración de la OCDE, el Banco Mundial, la Corporación Financiera Internacional y socios regionales tanto públicos como privados (OCDE, 2004b). Entre los participantes permanentes de esta mesa se encuentran, entre otros, reguladores, líderes corporativos, representantes de los trabajadores e inversionistas. La mesa cuenta con el apoyo directo del Foro Global de Gobierno Corporativo (GCGF), fondo fiduciario fundado por el Banco Mundial y la OCDE en 1999, adscrito al Servicio de asesoría de la IFC, que se encarga de recibir recursos de múltiples donantes.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

El trabajo realizado por la mesa redonda, que se publicó en el año 2004 bajo el título "*White Paper*¹" sobre gobierno corporativo en Latinoamérica, tiene en cuenta las particularidades de la región; por ejemplo, en relación con el gobierno corporativo para América Latina se menciona su creciente importancia debido a diversos factores: en las décadas finales del siglo XX se presentó un auge en la privatización de empresas estatales y se incrementó la dependencia de las economías de la región con empresas del sector privado para la generación de empleo, el recaudo de los ingresos provenientes de los impuestos, y el desarrollo de productos y servicios competitivos, entre otros.

Adicionalmente, las reformas a los planes públicos y privados de pensiones en los países de la región constituyen una razón más para ocuparse de factores relacionados con la profundidad de los mercados de capitales y la transparencia de las empresas listadas. En Colombia las administradoras de fondos de pensiones invierten los recursos en el mercado de capitales. La viabilidad del sistema en general, y el bienestar del futuro pensionado en particular, dependen en gran medida de la competitividad y eficiencia que alcancen los fondos encargados de la administración, así como las empresas que se financian con los recursos de las pensiones a través del mercado de capitales. Buenas prácticas de gobierno corporativo incrementan la probabilidad que tienen los futuros pensionados de obtener un ingreso de calidad.

Es necesario mencionar que el "*White Paper*" sobre gobierno corporativo en Latinoamérica pone especial énfasis en la necesidad de mejorar el cumplimiento y la aplicación de las normas en la región, y de incentivar la cooperación entre los países que la componen. Respecto al primer punto se hacen sugerencias claras en relación con el fortalecimiento de los entes reguladores y las herramientas legales con las que cuentan los inversionistas; y respecto al segundo, se resalta la

1 Los *White papers* son documentos escritos por expertos que pretenden orientar al lector, así como servir de documento de consulta y guía para la solución de problemas particulares.

Introducción

importancia de compartir experiencias entre los diferentes países para evaluar los avances obtenidos.

Otro organismo multilateral que ha contribuido al desarrollo de buenas prácticas de gobierno corporativo en los países latinoamericanos, es el Banco de Desarrollo de América Latina, antes conocido como la Corporación Andina de Fomento (CAF). Fundado en 1966 por los gobiernos de Colombia, Chile, Venezuela, Ecuador y Perú, hoy en día cuenta con dieciocho países de la región como accionistas, y busca promover el desarrollo sostenible y la integración regional mediante la movilización de recursos financieros a clientes públicos y privados en los países latinoamericanos.

En el año 2005 CAF publicó un documento de interés especial para reguladores, inversionistas, empresas y demás actores del mercado de capitales, titulado “Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo”, buscando divulgar políticas públicas básicas relacionadas con buenas prácticas en los negocios. De este documento es importante resaltar dos hechos que lo diferencian de documentos similares emitidos por otros organismos multilaterales hasta ese momento: primero, cada medida de gobierno corporativo especifica si la misma debe ser tenida en cuenta por grandes empresas, empresas listadas, sociedades anónimas y abiertas o empresas cerradas. Lo anterior es especialmente importante porque empieza a contextualizar el gobierno corporativo para empresas cerradas, medianas y pequeñas, las cuales no están listadas en bolsa. Segundo, el documento incorpora la sugerencia de la generación de un informe anual de gobierno corporativo por parte de las empresas que deciden adoptar buenas prácticas empresariales. CAF sugiere que este informe, responsabilidad de la junta directiva, sea incluido en las memorias anuales de la empresa que son entregadas a los accionistas, buscando percibir las ventajas de contar con un mayor nivel de transparencia y credibilidad, así como establecer un sistema de rendición de cuentas con la sociedad.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

La influencia de los organismos multilaterales en la región ha sido constante, evidenciándose hasta la actualidad. Por ejemplo, durante el año 2010 el Foro Global de Gobierno Corporativo (GCGF, por sus siglas en inglés), adscrito a la IFC, y en consecuencia al Banco Mundial, obtuvo la aprobación de sus donantes para financiar en la región la constitución de una red de Institutos de Gobierno Corporativo de Latino América (IGCLA). Sus funciones están centradas en facilitar el intercambio de conocimientos, promover buenas prácticas, y compartir experiencias y maneras de alcanzar la sustentabilidad en cada instituto (IGCLA, 2012).

Lo anterior resalta la importancia del apoyo de los organismos multilaterales. La Figura 1 resume esquemáticamente la participación de los organismos multilaterales mencionados en el desarrollo del gobierno corporativo en el ámbito global y regional (América Latina).

La intervención directa en Colombia por parte de organismos como CIPE, Confecámaras y los entes de supervisión, ha sido necesaria y trascendental para la concientización de los empresarios, accionistas y reguladores en relación con la necesidad de contar con buenas prácticas en empresas listadas y de propiedad cerrada.

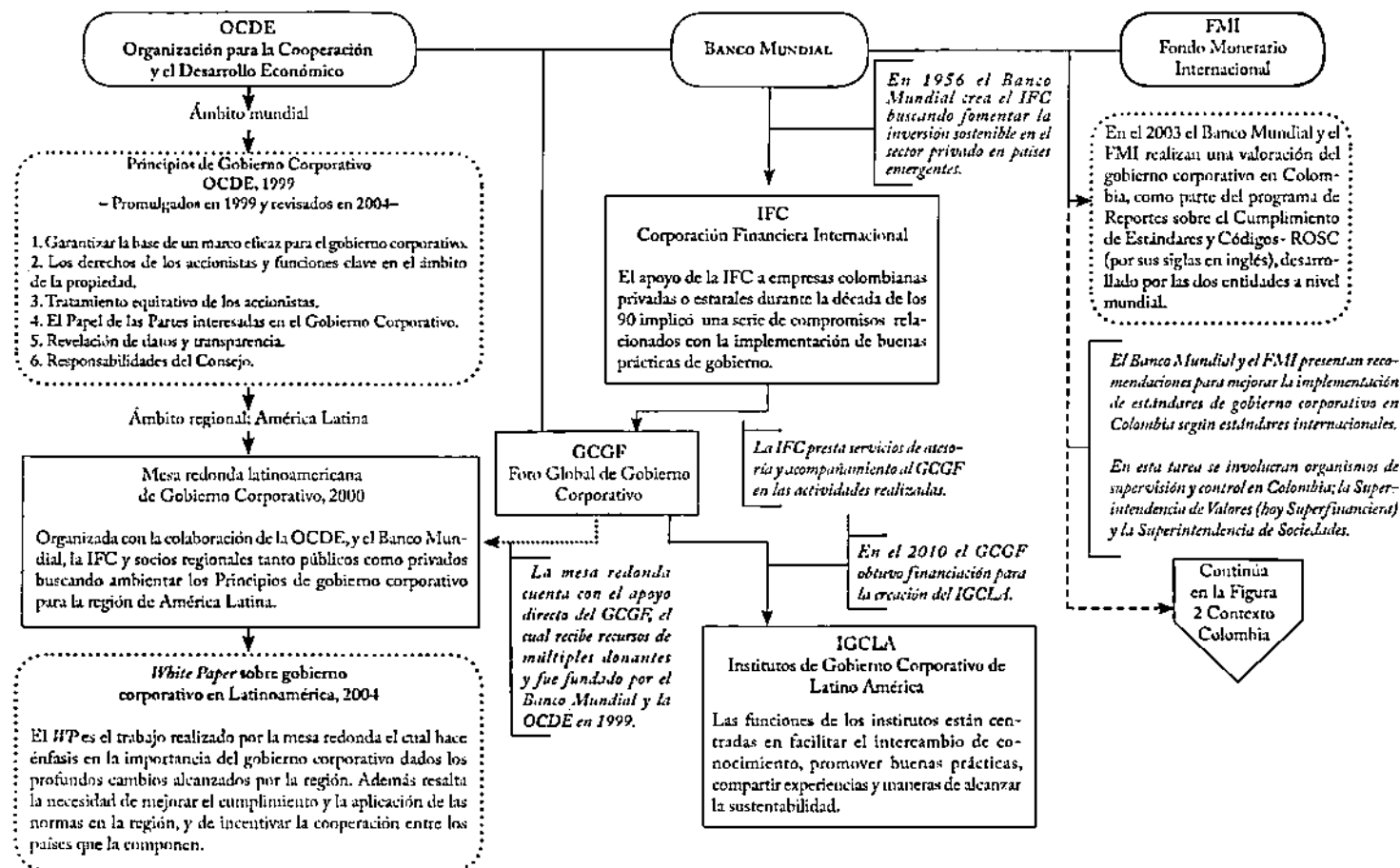
Intervención directa en Colombia por parte de diferentes organizaciones

La intervención directa en Colombia para el mejoramiento de las prácticas de gobierno en las corporaciones y empresas nacionales ha contado con otro conjunto de organismos fundamentales en el proceso, los cuales han influido en los avances para lograr la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo: el Centro para la Empresa Privada Internacional (CIPE por sus siglas en inglés); la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio (Confecámaras); las diferentes cámaras de comercio representadas por el Centro Nacional de Gobierno Corporativo²; los organismos de supervisión y control colombianos;

2 El Centro Nacional de Gobierno Corporativo es un comité conformado por

FIGURA 1

**PARTICIPACIÓN DE ORGANISMOS MULTILATERALES EN EL DESARROLLO
DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN LA REGIÓN DE AMÉRICA LATINA**



Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

diferentes organismos multilaterales como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional y, recientemente, la Secretaría de Estado para Asuntos Económicos de la Confederación Suiza (SECO por sus siglas en inglés), entre otros.

El CIPE fue creado en 1983 como un instituto asociado a The National Endowment of Democracy (NED), una fundación sin ánimo de lucro dedicada al fortalecimiento de la democracia alrededor del mundo, financiando programas no gubernamentales en los países en los que trabaja, cuyos recursos provienen de la asignación presupuestal anual otorgada por el Congreso de los Estados Unidos. El CIPE es un organismo sin ánimo de lucro, afiliado a la Cámara de Comercio de los Estados Unidos, que desde 1999 se interesó en el fortalecimiento de la democracia a través del apoyo a la empresa privada en Colombia. El aliado estratégico del CIPE para el desarrollo de diferentes programas en el país ha sido la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio.

Confecámaras fue creada en 1969 por representantes de diferentes cámaras de comercio del país para facilitar la coordinación y asistencia en el desarrollo de sus funciones. De acuerdo con Prada (2011), el gobierno corporativo llegó a Colombia gracias a un programa desarrollado entre CIPE y Confecámaras en 1999 para difundir y dar a conocer la importancia de las buenas prácticas en el gobierno de las empresas, especialmente para aquellas listadas en bolsa. De acuerdo con Gutiérrez (2003), el desarrollo del convenio entre estos dos organismos se hizo a través de diversas alianzas estratégicas con miembros de la academia, representantes de los grupos económicos y financieros más relevantes en el país, organizaciones no gubernamentales, la Bolsa de Valores de Colombia, inversionistas institucionales, firmas de auditoría, cámaras de comercio, medios de comunicación, y las superintendencias como organismos de supervisión y control gubernamental, entre otros.

representantes de las cámaras de comercio que, en el ámbito nacional, están interesadas en el desarrollo de buenas prácticas de gobierno; una de sus actividades consiste en la implementación de los proyectos propuestos por Confecámaras.

Introducción

El proyecto establecido por estas dos entidades comprende diferentes frentes de acción: el diagnóstico de las prácticas de gobierno corporativo en las empresas colombianas; la búsqueda de establecimiento de códigos de buen gobierno en el país; la capacitación en gobierno corporativo a consultores, emisores, inversionistas y firmas de auditoría; la divulgación de la importancia del gobierno corporativo a través de una estrategia de medios y publicación de diversos trabajos con enfoque académico y práctico, y el seguimiento legislativo, apoyando iniciativas legislativas que incrementen la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en el país (Gutiérrez, 2003).

El primer diagnóstico de las prácticas de gobierno corporativo en Colombia, desarrollado a principios de la década de 2000 por la firma consultora Davis Global Asesores, contratada para tal fin por Confecámaras, evaluaba las prácticas de gobierno para el año 2000 en Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Alemania, Bélgica, los Países Bajos, Japón y Colombia. Para el caso colombiano, el estudio incluyó una muestra de emisores de valores. De acuerdo con el informe de la firma consultora publicado por Confecámaras (2003a), los resultados otorgaron la calificación más baja en estándares de gobierno corporativo a Colombia. Dentro de las principales debilidades resaltadas en ese estudio estaban la falta de códigos de gobierno corporativo de adopción obligatoria o voluntaria en el país, la escasa independencia de los miembros de junta directiva, la baja aplicabilidad de los pocos derechos existentes para los inversionistas y la necesidad de promulgar derechos adicionales de conformidad con estándares internacionales, la falta de una política clara de divulgación de la información y la permisibilidad de la ley determinando como voluntaria la adopción de estándares contables internacionales (Gutiérrez, 2003).

En el año 2002 Confecámaras realizó un nuevo diagnóstico, esta vez con el apoyo del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, el Departamento Nacional de Planeación y la firma de consultoría McKinsey & Company. A diferencia del primer estudio, en esta oportunidad la muestra incluyó tanto emisores de valores como sociedades

cerradas, y los resultados fueron publicados por Confecámaras (2003b) en el documento titulado *Gobierno corporativo en construcción*. El estudio calificó las prácticas de gobierno corporativo en las empresas tomando como factores de evaluación las juntas directivas, los derechos de los accionistas, la transparencia, fluidez e integridad de la información, y la responsabilidad social de las empresas. Los factores con la calificación más baja fueron las juntas directivas y los derechos de los accionistas. De acuerdo con el análisis de los resultados obtenidos, la mayoría de las juntas directivas de las empresas evaluadas no contaban con comités especializados para soportar sus decisiones y el ejercicio de sus funciones, no intervenían en el diseño de esquemas de compensación de la alta gerencia ni participaban en el diseño de las estrategias de revelación de información contable. Respecto a los derechos de los accionistas, se detectaron falencias en la información ofrecida a los mismos y los asuntos sobre los cuales eran consultados.

En 2003 el Banco Mundial y el Fondo Monetario internacional (FMI), como parte del programa de Reportes sobre el Cumplimiento de Estándares y Códigos (ROSC por sus siglas en inglés) desarrollado por las dos entidades a nivel mundial, realizaron una valoración del gobierno corporativo en Colombia. El trabajo fue apoyado por Fedesarrollo, el Ministerio de Hacienda, la Superintendencia de Valores (hoy Superintendencia Financiera), la Bolsa de Valores de Colombia, el Depósito Centralizado de Valores (DECEVAL), las cámaras de comercio, Asofondos, la Asociación Colombiana de Contadores, emisores de valores, inversionistas institucionales y expertos en asuntos legales, contables y de auditoría.

El ROSC efectuado para Colombia presentó no solo el resultado de la observación realizada, sino que ofreció además un resumen detallado de recomendaciones para los hacedores de políticas en cinco temas específicos: los derechos de los accionistas, el tratamiento equitativo para todos los accionistas, el papel de los diferentes grupos de intereses en el gobierno corporativo, la revelación y la transparencia, y las responsabilidades de la junta directiva.

Introducción

El documento, preparado por el Banco Mundial y el FMI (2003), presenta una serie de recomendaciones para mejorar la implementación de estándares de gobierno corporativo concordantes con los observados internacionalmente. Estas instituciones sugirieron adelantar una reforma legislativa para hacer claridad en relación con las funciones asignadas a dos superintendencias existentes en ese entonces: la Superintendencia de Valores y la Superintendencia Bancaria. La fusión de estos dos organismos de supervisión en el año 2005 dio origen a la Superintendencia Financiera. Además, resaltaron la necesidad de establecer un conjunto mínimo de estándares de gobierno corporativo para emisores, comisionistas, depósitos centralizados de valores, sistemas transaccionales, la bolsa de valores y las agencias de calificación del riesgo. Todo lo anterior con miras a incrementar la protección legal de los accionistas, y la transparencia y las responsabilidades de las juntas directivas. Además, según el documento, la reforma legislativa debería ocuparse de lograr una convergencia entre los principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia y las normas internacionales de contabilidad.

Además de la reforma legislativa, el Banco Mundial y el FMI (2003) resaltaron la importancia de alcanzar un fortalecimiento de las instituciones en el país, lo que implicaba hacer más claras y transparentes las normas, por cuanto, para ese entonces, los emisores de valores debían cumplir con numerosas leyes, frecuentemente confusas e impuestas por diferentes organismos gubernamentales; la asignación clara de funciones a los reguladores fue nuevamente destacada como una necesidad para evitar la elusión y la falta de aplicación de las normas establecidas. Por otra parte, estos organismos multilaterales resaltaron la importancia de fortalecer el papel de los supervisores para lograr la implementación de los estándares de buen gobierno y revelación de la información por parte de las entidades supervisadas.

Los siguientes apartes permitirán entender el papel desempeñado por las Superintendencias y SECO.

Avances en códigos y regulación

Los avances en la promulgación de códigos de buen gobierno y en la regulación de estándares mínimos de gobierno corporativo en Colombia han estado influenciados por la actividad desarrollada por las organizaciones mencionadas anteriormente, pero han sido posibles gracias, principalmente, a las acciones adelantadas por los organismos de supervisión y control. Prada (2011) presenta una reseña de estos avances que se centra en resaltar algunas de las normas y códigos más relevantes en Colombia. Aquí se presentan apartes de dicha reseña y se complementa con regulaciones que los autores de este libro consideran relevantes para ilustrar al lector en relación con los cambios en las reglas de juego que han buscado alentar la implementación de buenas prácticas en el país.

De acuerdo con Prada, la concientización de la importancia del gobierno corporativo para la estabilidad de los mercados financieros y la economía en general, llevó a la Superintendencia de Valores, organismo supervisor para emisores de valores de la época, a expedir la Resolución 275 de 2001 donde se establecieron las diferentes obligaciones para los emisores de valores públicos y privados que quisieran contar con los fondos de pensiones y cesantías como potenciales inversionistas. Dentro de estas obligaciones quedaron consignadas algunas específicas relacionadas con el gobierno de las empresas, tales como el establecimiento de mecanismos concretos para la evaluación y control de la gerencia y la alta dirección; la prevención, manejo y revelación de conflictos de interés entre accionistas y alta dirección, y entre los accionistas controladores y los minoritarios; la transparencia en la elección del revisor fiscal, y la revelación de la información de los procesos de auditoría y de los mecanismos para garantizar los derechos de los accionistas minoritarios. En esta misma resolución se establecieron, entre otras obligaciones, requerimientos mínimos de revelación de la información y una desconcentración mínima obligatoria del 20% de las acciones entre inversionistas diferentes a los controlantes. Sin embargo,

Introducción

la exigencia más relevante establecida se manifestó en la necesidad de adoptar códigos de buen gobierno, incluyendo las normas y sistemas exigidos en la resolución.

La coyuntura generada por esta exigencia llevó a Confecámaras, en desarrollo del convenio de gobierno corporativo para Colombia suscrito con el CIPE, a publicar un "*White paper* - código marco de buen gobierno" en el año 2002, escrito con el apoyo de un comité de expertos, entre los que se encontraban varios de los principales actores del mercado de valores, tales como los inversionistas institucionales, la bolsa de valores y las cámaras de comercio. El documento, de aproximadamente 22 páginas, pretendía servir de guía para las empresas que decidieran establecer un código de buen gobierno, y resaltaba la importancia de los derechos y el trato equitativo de los inversionistas, además de asuntos relacionados con la junta directiva, la revelación de la información, la influencia de otros grupos, la actividad del gerente, los diferentes conflictos de interés, y la administración y resolución de controversias.

La Resolución 275 de 2001 se constituyó en la primera de una serie de resoluciones expedidas por parte de la Superintendencia de Valores, que buscaban incidir en las prácticas de gobierno corporativo en el país. Posteriormente la resolución 0932 del año 2001 estableció requerimientos específicos sobre el alcance y contenido de las obligaciones relacionadas con la revelación de la información para garantizar la entrega de información oportuna, suficiente y confiable a los inversionistas y al ente supervisor; la resolución 0116 del año 2002 impuso restricciones y obligaciones a las empresas para proteger la libre representación de los accionistas en las asambleas, haciendo especial énfasis en los derechos de los accionistas minoritarios, y la resolución 0157 del año 2002 prohibió a los actores de mercado participar en actividades para manipular los precios de las acciones y otros títulos valores.

La preocupación del gobierno colombiano por incrementar los estándares de gobierno corporativo en el país se evidencia en la expedi-

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

ción de leyes, las cuales tienen mayor trascendencia que las resoluciones establecidas por los diferentes organismos gubernamentales de supervisión. En el año 2003 fue expedida la Ley 795, la cual instauró las reglas de gobierno corporativo que deben cumplir diferentes intermediarios financieros (p. ej., bancos y compañías de seguros) para fortalecer los mecanismos de protección a sus clientes. La ley estableció normas de comportamiento y responsabilidades legales para gerentes, miembros de junta directiva, auditores y empleados; determinó y reguló la importancia de la independencia de la junta directiva; estableció obligaciones de revelación de la información, y reguló posibles conflictos de intereses y el manejo de la información privilegiada por parte de los empleados y socios de las empresas.

Otra ley relevante para las prácticas de gobierno corporativo en Colombia fue promulgada en el año 2005: la Ley 964, conocida como Ley del Mercado Público de Valores, estableció normas de gobierno corporativo relacionadas con las juntas directivas, que Prada (2011) sintetiza así: un porcentaje mínimo del 25% de miembros independientes; la eliminación de la imposibilidad de tener suplentes; la obligatoriedad de contar con un comité de auditoría, y la obligación de responder por medio de un escrito debidamente motivado las propuestas realizadas por accionistas que representen el 5% de las acciones suscritas por parte de la empresa. Además, para aumentar la transparencia en el mercado, se estableció la obligación de divulgar los acuerdos constituidos entre los diferentes accionistas.

En el año 2007, un comité conformado por distintos actores del gobierno corporativo en el país definió un mínimo de normas que deberían adoptar las empresas que actúan como emisores de títulos valores en la Bolsa de Valores de Colombia. Las organizaciones que participaron en este comité fueron la Asociación Nacional de Empresarios de Colombia (ANDI), la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras (Asobancaria), la Asociación de Fiduciarias (Asofiduciaras), la Asociación Colombiana de Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantías (Asofondos), la Bolsa de Valores de Colombia, Con fe

Introducción

cámaras, la Federación de Aseguradores Colombianos (Fasecolda) y la Superintendencia Financiera de Colombia. El documento resultante de este trabajo se denominó Código de Mejores Prácticas de Colombia, más conocido como Código País.

Para su elaboración el Comité se basó, entre otros documentos, en los Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo, elaborados por la CAF. El Código contiene un conjunto de medidas concretas sobre los siguientes aspectos: i. Asamblea general de accionistas; ii. Junta directiva; iii. Revelación de información financiera y no financiera, y iv. Solución de controversias. La Superintendencia Financiera, a través de la Resolución 028 del año 2007, pretendía que el Código siguiera el principio “cumpla o explique”, dejando en libertad a los emisores respecto a las medidas a adoptar. Sin embargo, les impuso la obligación de remitir diligenciada la encuesta de Mejores Prácticas Corporativas a la Superintendencia Financiera de Colombia, por lo menos anualmente, indicando y describiendo, de manera general, información sobre las prácticas de gobierno corporativo de emisores y sobre la adopción de las recomendaciones del Código de Mejores Prácticas Corporativas.

La resolución dice textualmente:

“... siendo el cumplimiento del código voluntario, cada sociedad, dependiendo de su situación particular, decide libremente cuáles aspectos del código adopta y cuáles no. En caso afirmativo el emisor deberá explicar la forma y mecanismos por los cuales se asegura tal adopción y si la respuesta es negativa, la explicación al mercado es optativa”.

Prada (2011) afirma que esto se tradujo en un exótico principio “si cumple, explique”, debido a que los emisores que no cumplían con las medidas recomendadas por el Código País, podían guardar silencio y no rendir explicaciones al respecto. Luego de tres años de aplicación de la encuesta, mediante la Circular Externa 007 de 2011, la Superintendencia Financiera realizó el cambio necesario para que el Código se ajustara al principio “cumpla o explique”. La circular dice textualmente:

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

“En todos los casos, el emisor deberá responder si adoptó o no las medidas recomendadas para el período que esté revelando. Cuando su respuesta sea negativa, deberá explicar las razones por las cuáles no adoptó la medida”.

Lo anterior demuestra los importantes avances que se han dado desde el punto de vista de la regulación para llevar a las empresas listadas en bolsa a implementar buenas prácticas de gobierno corporativo. La regulación y los códigos no solo se centran en las empresas que buscan financiación en el mercado a través de la emisión de valores, sino que además obligan a los inversionistas institucionales a evaluar y premiar los buenos estándares de gobierno corporativo a través de la asignación de los recursos que administran. Por ejemplo, la Circular Externa 055 del año 2007 de la Superintendencia Financiera resaltó la importancia de tener en cuenta la adopción de las recomendaciones del Código País y las demás prácticas de gobierno corporativo adoptadas por los emisores en la toma de decisiones de inversión. Por otra parte, en el año 2010 fue expedido, por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Decreto 2955 que responsabiliza a las juntas directivas de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías de aprobar la política de inversión, velando siempre por los intereses de los afiliados a estos fondos. Además, la Circular Externa 001 del año 2012 de la Superintendencia Financiera impone a las juntas directivas e estas sociedades el diseño de una política de ejercicios de derechos políticos, a través de la cual se establezcan procedimientos para la designación de representantes de los fondos de pensiones y cesantías que asistan a las asambleas de accionistas, de tenedores de bonos y de inversionistas de las empresas en las que se realizan inversiones, ejerciendo los derechos en nombre de las personas que confían el dinero de sus pensiones y cesantías a estas instituciones.

Lo discutido hasta el momento ilustra los avances en materia de regulación relacionados con las empresas que acuden al mercado de capitales a buscar financiación, pero no permite entender cómo el gobierno corporativo, inicialmente asociado con las empresas listadas en bolsa, cobra importancia para las sociedades cerradas en el país. Esto será discutido en el siguiente aparte.

Introducción

Gobierno en sociedades cerradas

Anteriormente se resaltó que uno de los aspectos más importantes de los “Lineamientos para un código andino de gobierno corporativo” de CAF, publicados en el año 2005, está en la intención de llevar el gobierno corporativo a empresas cerradas, medianas y pequeñas, las cuales no están listadas en bolsa. Un organismo multilateral latinoamericano como CAF es consciente de la prevalencia de las sociedades cerradas y de familia en los países de América Latina, puesto que la mayoría de empresas son de capital cerrado y no cotizan en bolsa. Colombia es un claro ejemplo de esta realidad: en la actualidad menos de 100 empresas tienen inscritas sus acciones en la Bolsa de Valores de Colombia y tan solo 24 pueden ser consideradas de alta bursatilidad.

Por lo anterior, en el año 2006 CAF publicó el “Manual de gobierno corporativo para empresas de capital cerrado”, documento señalado como una herramienta de utilidad para las empresas pequeñas, medianas y grandes en las que existen limitaciones a la libre transmisión de las acciones o cuotas de participación. Este tipo de empresas son relevantes en América Latina por que generan la mayor contribución al PIB y el mayor número de empleos.

La importancia de este trabajo radica en adecuar las buenas prácticas de gobierno corporativo a las empresas cerradas y de familia.

“Las empresas de capital cerrado de la región se identifican, en la mayoría de los casos, por su carácter familiar y por la poca separación entre propiedad y administración. Las recomendaciones de buenas prácticas en Gobierno Corporativo y la forma de implementar estas prácticas deben considerar estas características esenciales” (CAF, 2006: 7).

El manual de CAF se organizó siguiendo los lineamientos del Código Andino de Gobierno Corporativo y se complementó en las áreas de relevancia para las empresas de capital cerrado.

Partiendo de estos esfuerzos previos en el ámbito regional, la Superintendencia de Sociedades (SSOC) empezó a desempeñar un papel

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

determinante en Colombia para la implementación de buenas prácticas de gobierno en las empresas de capital cerrado. Es necesario aclarar que la SSOC es el órgano gubernamental de supervisión de las empresas del sector real, especialmente aquellas sociedades comerciales que no están sujetas a la supervisión de otro órgano gubernamental, como la Superintendencia de Servicios Públicos. Para el año 2012, más de 22.000 empresas con ingresos o activos superiores o iguales a \$17.000 millones están bajo la vigilancia de la Superintendencia de Sociedades.

En el año 2008 la Superintendencia de Sociedades, Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá buscaron desarrollar diversos lineamientos para incentivar el gobierno corporativo en las sociedades de capital cerrado y de familia en el país; para ello, y a manera de diagnóstico, ese mismo año la Superintendencia de Sociedades aplicó la “Encuesta de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Empresarial” en la que se solicitó a unas 23.500 empresas aproximadamente diligenciar este documento, obteniendo respuesta por parte de un poco más de 7.400. Lo anterior permitió a la Superintendencia de Sociedades, Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá crear la “WP”.

Esta guía de gobierno corporativo es un documento que busca presentar medidas basadas en la realidad empresarial. Su punto de partida es el diagnóstico previamente realizado a través de la encuesta, y trata de ayudar a las empresas a afrontar situaciones identificadas como perjudiciales para el desarrollo de las sociedades cerradas y de familia en el país. Así, las 36 medidas que pretenden fortalecer la sostenibilidad de la empresa e incrementar su competitividad fueron organizadas en cinco módulos específicos: control de gestión, máximo órgano social, administradores, revelación de la información y sociedades de familia.

Sin embargo, la preocupación central de Confecámaras y de la Cámara de Comercio de Bogotá, luego de la creación de esta guía, se ha centrado en la implementación de las medidas en las empresas a las que está dirigida. En esta etapa las dos entidades han realizado diferentes acciones: por ejemplo, durante el año 2010 se adelantó un programa de capacitación en Gobierno Corporativo a un equipo de

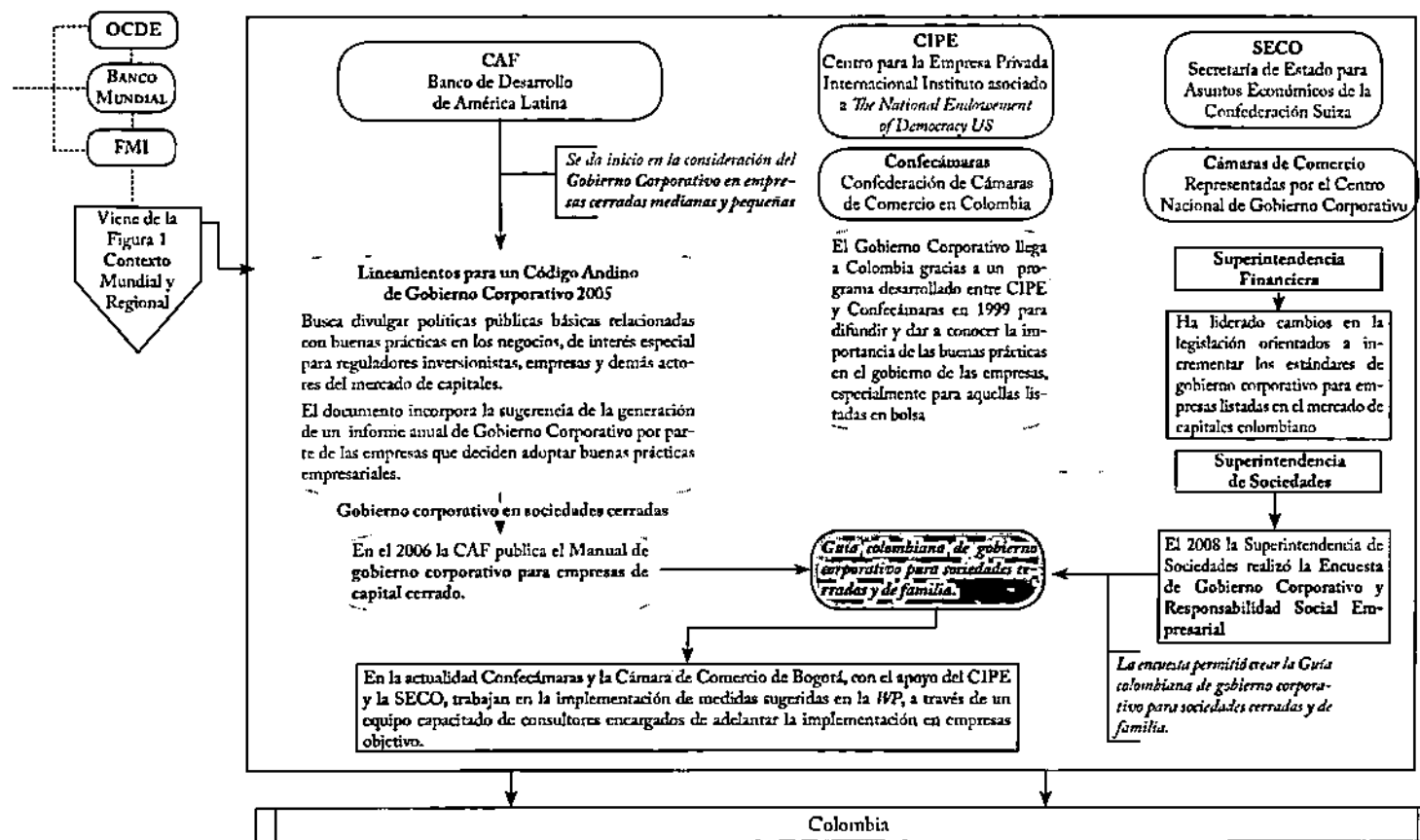
Introducción

consultores, seleccionados a través de un riguroso proceso, para trabajar en la implementación de prácticas de buen gobierno en las sociedades cerradas y de familia; además, se llevaron a cabo diferentes reuniones para discutir el contenido de la guía y categorizar qué medidas debían considerarse altamente prioritarias para todas las sociedades, cuáles voluntarias, y cuáles debían ser consideradas como preferibles, pero a la vez sofisticadas.

Para adelantar las acciones anteriormente mencionadas Confecámaras cuenta con el apoyo de organismos internacionales como el CIPE y SECO. El proyecto desarrollado por las tres entidades busca fortalecer la administración y el desempeño de las sociedades cerradas y de familia para aumentar su perdurabilidad y reducir su tasa de liquidación, facilitar su acceso a diferentes fuentes de financiamiento e impulsar la instauración de una cultura de buen gobierno empresarial en el país (Prada, 2011). En el cumplimiento de estos objetivos, Confecámaras trabaja para implementar las medidas sugeridas en la “WP” en las organizaciones objetivo, haciendo una prueba piloto, en la que se encuentran involucradas diferentes empresas y consultores capacitados en gobierno corporativo, con la cual se busca alcanzar un efecto demostración que aliente a otras empresas a seguir este camino. Además, trata de generar incentivos económicos y de reconocimiento estableciendo un premio que reconozca la implementación de buenas prácticas en las empresas; de igual manera trabaja con la academia para divulgar los resultados de investigación, generando conocimiento aplicado con las diferentes cámaras de comercio, con el fin de prestar un servicio de implementación a precios racionales, y haciendo gestión del conocimiento a través de la formación de consultores, y la creación de una plataforma para que el empresario pueda auto implementar y auto gestionar. La Figura 2 resume la participación de los principales actores en el desarrollo del gobierno corporativo en Colombia.

Así, entonces, en el marco de los convenios establecidos entre Confecámaras, el CIPE, SECO y el CESA, surge la iniciativa de la presente publicación que busca resaltar la importancia de las buenas

FIGURA 2
PARTICIPACIÓN DE ORGANISMOS MULTILATERALES EN EL DESARROLLO
DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN COLOMBIA



prácticas de gobierno en las empresas cerradas colombianas, presentando una discusión hilada entre la teoría relacionada con el gobierno corporativo y la vivencia empresarial. Para cumplir con este objetivo se adelanta una discusión relativa a los problemas que pueden afrontar las empresas cuando no cuentan con buenas prácticas de gobierno corporativo, así como a las ventajas ofrecidas por la implementación de estrategias que permitan mejorar dichas prácticas. La evidencia empírica que soporta la discusión teórica proviene de la iniciativa que viene desarrollando Confecámaras, apoyada por la Cámara de Comercio de Bogotá y algunos consultores, en sociedades cerradas colombianas para la implementación de buenos estándares de gobierno. El objetivo principal de este documento es sustentar que las buenas prácticas en los negocios no son sólo aplicables o beneficiosas para grandes empresas. Debido a que el libro está dirigido al público en general, aun cuando su contenido tiene en cuenta la estructura teórica desarrollada a partir de la investigación en gobierno corporativo, el lenguaje utilizado se enmarca en el contexto empresarial y constituye una herramienta útil para los empresarios, que invita a la reflexión sobre la importancia del gobierno corporativo para todas las empresas.

Además de esta introducción, el libro basa su estructura en los módulos bajo los cuales están organizadas las medidas propuestas por la "WP". De esta manera, el primer capítulo discute la importancia de adoptar medidas de buen gobierno relacionadas con los administradores de la sociedad, especialmente la junta directiva. Los siguientes capítulos desarrollan el mismo ejercicio para las prácticas de gobierno relacionadas con los derechos y trato equitativo de los accionistas, la revelación de la información, las empresas de familia y el control de la gestión. Cada capítulo discute la teoría básica relacionada con los problemas asociados a cada módulo de medidas, presenta de manera sintetizada las sugerencias realizadas por organismos multilaterales y nacionales al respecto, y resalta la experiencia de algunas sociedades cerradas y de familia que han implementando cambios en su estructura de gobierno para adoptar buenas prácticas.



2. EL PAPEL DE LAS JUNTAS DIRECTIVAS

2.1. Generalidades

Conflictos entre el gerente y los accionistas

Para poder discutir el rol y la importancia de las juntas directivas en las sociedades cerradas y de familia es necesario entender primero qué situaciones dan origen a estos órganos de asesoría y supervisión. Hoy las juntas directivas son más una constante que una excepción y, por lo tanto, la validez otorgada a las mismas por la práctica empresarial señala la necesidad de entender el papel que desempeña este órgano de gobierno en las empresas.

Como se mencionó en la introducción, las corporaciones estadounidenses representan empresas de gran tamaño que tienen una incidencia importante en los sectores económicos en los que se desempeñan y compiten. Cada corporación tiene un gerente que se ocupa de establecer las políticas y estrategias, y debido a la poca concentración de la propiedad y al gran número de accionistas, los dueños de estas grandes corporaciones son millones de accionistas de clase media que ostentan poco poder para incidir en su administración. De esta manera los gerentes usan el poder e incluso pueden abusar del mismo, siguiendo sus creencias y atendiendo sus propios intereses.

Esta situación es fácil de entender con un ejemplo: un fundador, gerente y propietario único de su empresa, sabe que será el único be-

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

neficiario de los excedentes o pérdidas económicas generadas por sus decisiones; por ello, se espera que al ejercer las funciones de gerente tome siempre, según su criterio, las decisiones más acertadas, de tal manera que cuando evalúe una posible inversión, por ejemplo la compra de una maquinaria nueva o un nuevo edificio, lo haga de la manera más rigurosa posible para tomar una decisión que genere beneficios a la compañía. Ahora bien, si quien está tomando la decisión es un gerente sin ninguna participación en el capital de la empresa pueden surgir dos escenarios que no favorecen a los dueños: el primero, un conflicto de intereses al momento de tomar la decisión; el segundo, la omisión de consideraciones que afecten de manera crítica la decisión que toma el gerente.

En el primer escenario, el gerente puede decidir hacer la inversión que más le conviene, pero no la que más favorece a los propietarios de la empresa. Por ejemplo, puede invertir los recursos en el edificio más cercano a su lugar de vivienda para facilitarse la vida o puede tomar la decisión favoreciendo a un amigo o familiar que está vendiendo una propiedad. El problema aquí es que sus decisiones no están afectando su riqueza personal ya que no ha invertido su dinero en la empresa, pero sí puede verse beneficiado de muchas maneras tomando decisiones que afecten la riqueza de los accionistas. Los primeros autores en discutir este problema en la literatura de gobierno corporativo fueron Berle y Means (1932) quienes aseguraron que la propiedad dispersa en una corporación puede llevar a los gerentes a actuar a favor de sus intereses, ignorando el de los accionistas y asumiendo un comportamiento oportunista. Jensen y Meckling (1976), partiendo del trabajo de Berle y Means, fueron pioneros en reconocer que las empresas son más que una estructura en la que las decisiones que se toman buscan la maximización del valor de la riqueza de los propietarios. Los distintos participantes en una organización procuran obtener el mayor beneficio para sí mismos y esto se acentúa con la existencia de intereses individuales en conflicto.

En el segundo escenario, aun cuando el gerente cuente con las mejores intenciones al momento de tomar la decisión, puede omitir involuntariamente o por descuido información que incida en la de-

El papel de las juntas directivas

cisión que se debe tomar. Este argumento se encuentra reseñado en la literatura desde el siglo XVIII. Adam Smith (1776) afirmó que un administrador siempre trabajará con algo de negligencia al gestionar los bienes que son propiedad de otros. Para Smith (1776) el propietario puede prestar atención a detalles que para el administrador pueden resultar insignificantes.

El conflicto de agencia¹ reseñado previamente es reconocido como el conflicto de intereses entre el gerente y los accionistas, y se origina cuando hay una separación entre la propiedad y la gerencia, es decir, entre las personas que aportan el capital y las personas que dirigen la empresa.

Es necesario aclarar que en los párrafos anteriores se han considerado tan sólo dos situaciones extremas: una en la que el gerente es el único propietario de la empresa, y otra en la que el gerente no tiene ninguna participación en el capital. Sin embargo, existen un sinnúmero de situaciones en las que este conflicto aún está presente: por ejemplo, un accionista con el 20% de propiedad en el capital de la empresa, y que al mismo tiempo ejerce las funciones de gerente, puede verse inclinado a tomar decisiones que lo favorezcan obteniendo todos los beneficios a nivel personal y asumiendo como accionista tan sólo una parte de las consecuencias económicas negativas de estas decisiones, como ocurriría al comprar una acción en un club o incrementar sus gastos de representación.

Un interrogante que surge de los argumentos presentados es si estos conflictos entre gerente y accionistas pueden presentarse en em-

1 El término de agencia hace referencia a la actuación u oficio que realiza una persona en nombre de otra, previo otorgamiento del poder necesario para hacerlo. El gerente es un agente que actúa en nombre de los propietarios administrando la empresa. Los conflictos de agencia hacen referencia a problemas que se presentan en la relación entre quien desempeña las funciones (agente) y quien las delega (principal); en el caso de las empresas, entre el gerente y los propietarios, por ejemplo.

presas familiares, en las cuales el gerente es un miembro de la familia fundadora. Los problemas de agencia entre miembros de una misma familia son resaltados por Schulze et ál. (2001), quienes argumentan conflictos de intereses entre parientes a partir de la segunda generación. Un gerente familiar fundador puede estar interesado en favorecer a todos sus hijos por igual, pero un gerente familiar heredero puede estar más preocupado por el bienestar de su familia destino, conformada por su esposa y sus hijos, antes que en el bienestar de los miembros de su familia de origen.

Mecanismos de mitigación del conflicto entre gerentes y accionistas

Para contrarrestar este problema de agencia los estudiosos del gobierno corporativo han propuesto varias soluciones. La primera está en tratar de alinear los intereses de los accionistas con los del gerente, permitiéndole a este último participar de la propiedad de la empresa. Esta solución puede ser útil para grandes corporaciones, con gran número de accionistas que de manera individual tienen una baja participación en el capital de la empresa, en donde el gerente se convierte en un accionista más con el poder de incidir en la toma de decisiones. Esta propuesta de Jensen y Meckling (1976) es conocida como la hipótesis de convergencia de intereses.

Si se utiliza esta la política para contrarrestar la divergencia entre los intereses del gerente y los de los accionistas, es necesario tener en cuenta que una alta concentración de la propiedad en manos de los gerentes puede darles la posibilidad de actuar a favor de sus propios intereses sin el temor de ser disciplinados por los demás socios; es decir, si la participación del gerente es tan elevada que llega a ser superior a la de cualquier accionista, finalmente adquiere el control de la empresa y puede tomar las decisiones que más lo favorezcan. Esta situación es conocida como la hipótesis de atrincheramiento gerencial. Por lo tanto, el efecto de la concentración de la propiedad por parte de la gerencia sobre los problemas de agencia, y el valor de la empresa en general, depende de un balance entre las hipótesis de convergencia de intereses

y de atrincheramiento gerencial (Demsetz, 1983; Morck, Shleifer y Vishny, 1988; Stulz, 1988).

Una segunda solución para controlar comportamientos oportunistas por parte del gerente está en la concentración de la propiedad en manos de un accionista externo, lo que puede llevar a un control efectivo de la conducta del gerente evitando la falta de supervisión que genera la propiedad dispersa; es decir, la empresa puede contar con un accionista que ostente una participación en el capital lo suficientemente representativa como para que el gerente sienta la obligación de rendirle cuentas, y para que el accionista esté en capacidad de disciplinarlo, incluso despidiéndolo, si toma decisiones que afecten los intereses de los propietarios.

De acuerdo con Denis y McConnell (2003) estas soluciones pueden ser denominadas beneficios compartidos del control, donde el accionista mayoritario ejerce la supervisión sobre el gerente, pero todos los accionistas se benefician de esta acción. Sin embargo, también se ha documentado la existencia de beneficios privados del control, es decir, un accionista controlante puede efectivamente contar con el poder necesario para controlar al gerente, pero al mismo tiempo puede utilizar su influencia para obtener beneficios a su favor y que excluyen a los demás accionistas. Barclay y Holderness (1989) encontraron evidencia al respecto al demostrar que accionistas controlantes que venden sus participaciones de capital en las empresas reciben en promedio un sobreprecio del 20%, en comparación con el precio que se da a los demás accionistas cuando venden sus participaciones.

Dentro de los accionistas controlantes que pueden desempeñar una supervisión sobre el gerente están las familias fundadoras que participan en el capital de la empresa de manera mayoritaria. Sin embargo, las particularidades asociadas a la influencia que las mismas pueden ejercer en las decisiones del gerente, y en general, en el gobierno de la empresa, serán discutidas más adelante, en el capítulo dedicado a empresas familiares.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

Un mecanismo adicional que permite disciplinar al gerente está representado por el esquema de compensación que ofrece la empresa; así, los paquetes de compensación gerencial han evolucionado haciéndose cada vez más complejos, ofreciendo bonificaciones que van más allá de un salario fijo. Estudiados inicialmente por Murphy (1985), estos paquetes cuentan con cuatro componentes: primero, un salario base, que representa el componente fijo y lo mínimo que el gerente está dispuesto a recibir para asumir su cargo; segundo, bonos por desempeño cuando las utilidades de la unidad de negocios exceden cierto nivel, tratando de ofrecer incentivos que permitan alcanzar objetivos de corto plazo; tercero, opciones sobre acciones, que se ofrecen en los mercados financieros más desarrollados, y que permiten al ejecutivo adquirir participación accionaria en la empresa a un precio fijo durante un determinado número de años, con el ánimo de que se preocupe por su valor en el largo plazo, y busque incrementarlo, de manera que en el futuro pueda obtener una ganancia personal representativa; finalmente, también se incluyen pagos diferidos, en acciones o en efectivo, que el ejecutivo solo puede recibir si permanece en la compañía por cierto tiempo, buscando nuevamente generar un incentivo que haga que se preocupe por el valor de las acciones de la empresa en el largo plazo.

Para que estos paquetes de compensación puedan ser implementados teniendo en cuenta sus cuatro componentes es necesario contar con dos condiciones previas: primero, la existencia de mercados financieros desarrollados, que permitan no sólo la correcta valoración de los instrumentos que usualmente se incluyen dentro de los paquetes de compensación (acciones y opciones), sino su liquidez; y segundo, que la empresa haya emitido acciones como mecanismo de financiación en el mercado de capitales. Sin embargo, en términos generales el diseño de un esquema de compensación gerencial que tenga un componente variable además del fijo puede ser llevado a cabo en cualquier empresa, aún si ésta es una sociedad cerrada o de familia. Por ejemplo, en el caso de las sociedades por acciones simplificadas es posible pactar remuneraciones variables en donde el administrador recibe parte de su pago

El papel de las juntas directivas

en acciones, o en otros tipos societarios los administradores pueden ser socios haciendo aportes en trabajo personal.

Otra manera de controlar los problemas entre el gerente y los accionistas consiste en implementar medidas que reduzcan el flujo de caja a disposición de la gerencia (hipótesis del flujo de caja libre). De acuerdo con Jensen (1986), un gerente puede incrementar las prebendas personales y los gastos innecesarios que le pueden favorecer o puede, por descuido, permitir que ocurran, solo en la medida en que la empresa cuente con flujo de caja suficiente para cubrir estos incrementos. Por consiguiente, cabe suponer que tales situaciones de utilización incorrecta de los fondos ocurren con mayor frecuencia en empresas con capacidad para generar grandes flujos de efectivo, en comparación con aquellas cuyos flujos de efectivo son pequeños.

Los argumentos expuestos ofrecen razones suficientes para reducir el efectivo bajo el control de los gerentes, lo que se puede llevar a cabo mediante el pago de dividendos (Rozeff, 1982) o la emisión de deuda (Jensen y Meckling, 1976). Rozeff sugiere que el pago de dividendos remueve el flujo de caja bajo el control del gerente y reduce la posibilidad de un comportamiento oportunista por parte del mismo. Por otra parte, para Jensen y Meckling (1976) la deuda puede reducir la posibilidad de consecuencias económicas negativas ocasionadas por un uso inadecuado de la liquidez de la empresa por parte del gerente, puesto que la financiación con deuda implica comprometer flujo de caja para cumplir con los pagos a los acreedores financieros. Por esta razón, es posible mitigar la utilización incorrecta de la liquidez de la empresa dada la disciplina que se le impone al gerente por medio del endeudamiento.

Los argumentos previos sugieren que permitir la participación en la propiedad de la empresa por parte del gerente, la concentración de la propiedad, el diseño de esquemas de compensación gerencial adecuados o la reducción del flujo de caja en manos de la gerencia son mecanismos que pueden reducir la posibilidad de que el gerente adopte

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

un comportamiento oportunista, afectando la riqueza de los accionistas. Sin embargo, el mecanismo con el que tradicionalmente cuentan la mayoría de empresas está representado por la junta directiva. Sobre este organismo de supervisión se discutirá en el siguiente aparte.

Junta directiva: supervisión y asesoría

De acuerdo con los planteamientos de Fama (1980), el organismo diseñado para disciplinar la alta gerencia es la junta directiva. Este cuerpo, al representar los intereses de los accionistas, procura la maximización del valor económico de la empresa y, en consecuencia, supervisa las acciones del gerente para que el objetivo para el que fue proyectado se cumpla; debido a su importancia son muchos los artículos que se han escrito señalando la necesidad de contar con una estructura adecuada para la junta directiva.

¿Cuál debe ser la composición óptima de la junta directiva para llevar a cabo sus funciones? Para Fama (1980) una junta directiva conformada sólo por miembros de la alta dirección puede no cumplir eficientemente su papel. Diferentes miembros de la alta gerencia, al controlar de manera mayoritaria la junta pueden, en lugar de ejercer disciplina, establecer acuerdos entre ellos y facilitar la expropiación de la riqueza de los accionistas. A partir de los postulados de Fama se continúa discutiendo la importancia de contar con miembros de juntas directivas externos e independientes: árbitros profesionales sin vínculos laborales con la empresa y con ninguna relación con los accionistas, que se encarguen de supervisar y estimular la competencia entre los altos ejecutivos de la empresa.

Otro trabajo clásico que resalta el papel de las juntas directivas es el de Fama y Jensen (1983), en el cual los autores afirman que el control interno se delega por los accionistas a la junta directiva, y ofrecen recomendaciones que aún hoy continúan siendo pertinentes: la junta directiva debe estar conformada por profesionales expertos para facilitar la toma de decisiones; además, para aprovechar los flujos de información internos, debe contar con gerentes de la misma empresa y, para

protegerlos de posibles represalias de otros gerentes y preservar el flujo de información, solo podrán ser removidos por consenso de la junta. Fama y Jensen afirman que los miembros externos regularmente deben superar en número a los internos, y arbitrar en decisiones tales como la compensación gerencial o la búsqueda para reemplazar a los gerentes; deben contar con incentivos apropiados que los lleven a desarrollar sus tareas y a no coludir, es decir, ponerse de acuerdo con los miembros de la junta internos para expropiar a los accionistas, y deben también dedicarse a desarrollar su reputación como expertos en decisiones de control pues sus honorarios futuros dependerán de ella.

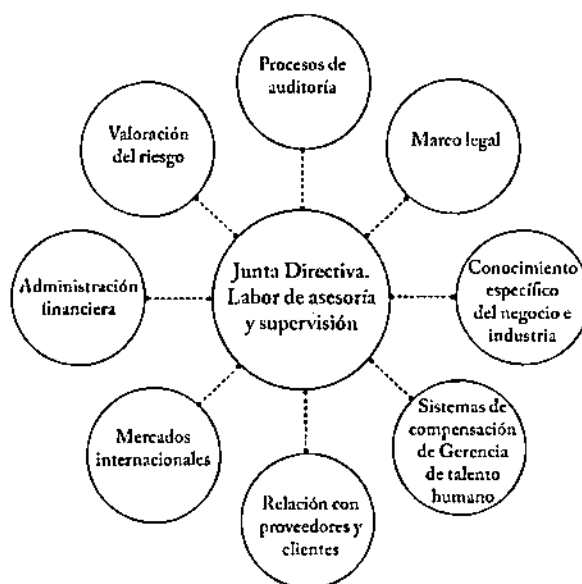
En la práctica, sin embargo, muchos de estos directores externos normalmente están relacionados de distintas formas con la gerencia, e inclusive es usual que el presidente o gerente de la empresa participe en el comité de nominación de los miembros de la junta directiva con voz y voto (Mizruchi, 1996; Bianco y Pagnoni, 1997; Fich y White, 2005, entre otros), lo cual puede, de alguna manera, reducir la efectividad de contar con este tipo de miembros, que no gozan de la suficiente independencia para centrarse en defender los intereses de los accionistas. Tal vez por ello gran parte de la literatura empírica se basa en el estudio de la composición o estructura de la junta directiva, y se centra específicamente en analizar la relación entre el grado de independencia de la junta y el valor de la empresa, encontrando que la independencia de la junta es valiosa para los accionistas, porque incrementa el desempeño financiero de la compañía y aumenta su valor (para el caso de Colombia, un trabajo reciente es el de Gutiérrez y Pombo, 2011).

Un aspecto en el que la literatura de gobierno corporativo se ha quedado rezagada es el de las implicaciones del doble rol que desempeñan muchos directores externos: por un lado protegen los intereses de los accionistas, pero, por otro, son asesores de los gerentes en los procesos de toma de decisiones (Bennedsen, 2002; Garay y González, 2007). El análisis de este doble rol es particularmente importante para entender el papel que puede desempeñar una junta directiva en una empresa que cuenta con un fundador (o un miembro de la familia) que desempeña las funciones de gerencia y que, al mismo tiempo,

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

mantiene el 100% de la propiedad sobre el capital de la empresa. Las juntas directivas para este tipo de empresas son positivas por dos razones en particular: primero, porque asesoran al gerente, ayudándole a tomar aquellas decisiones que maximizan el valor de la compañía y, en consecuencia, la riqueza familiar; segundo, porque el fundador, que desea dejar su empresa como un legado familiar a sus herederos, debe comenzar a preparar una estructura de gobierno que les permita a los descendientes enfrentarse a la dirección del negocio de una manera eficiente, lo cual incluye un mecanismo de supervisión y asesoría para el gerente, sea o no miembro de la familia fundadora. La Figura 3 muestra las áreas temáticas que convocan al llamado de habilidades, conocimiento y experiencia que deben poseer los miembros de la junta directiva para llevar a cabo los roles de asesoría y supervisión de las actividades de la empresa.

FIGURA 3
ÁREAS TEMÁTICAS DE CONOCIMIENTO A SER MANEJADAS POR LOS MIEMBROS
DE JUNTA DIRECTIVA DE LA EMPRESA.
ADAPTADA DE HILB (2005)



Luego de haber discutido las generalidades sobre el papel de las juntas directivas, haber señalado la potencial divergencia de intereses entre el gerente y los accionistas, resaltado el papel de la junta como órgano de asesoría y supervisión a la gerencia, y haber hecho énfasis en la importancia de su estructura, conformada por miembros internos y externos, es importante discutir en los siguientes apartes las sugerencias de los organismos multilaterales y nacionales al respecto, y la experiencia de sociedades cerradas y de familia que han sido pioneras en la implementación de buenas prácticas de gobierno en Colombia.

2.2. Sugerencias de organismos multilaterales y nacionales

Como se mencionó en la introducción, la mayoría de organismos multilaterales y nacionales han buscado mecanismos de divulgación para dar a conocer sus sugerencias en relación con las medidas que pueden ser adoptadas por las empresas para mejorar sus prácticas de gobierno. El *"White Paper" sobre gobierno corporativo en Latinoamérica*, publicado por la OCDE en 2004 con la colaboración de la Mesa Redonda de Gobierno Corporativo Latinoamericana, encargada de ambientar los principios internacionales de gobierno corporativo para la región de América Latina, presenta varias recomendaciones respecto a los directores o juntas directivas.

Lo primero que resalta este documento es la necesidad de garantizar que los miembros de la junta directiva o los directores entienden su papel. Aun cuando el nombramiento de un director haya contado con la postulación del gerente de la empresa, de un accionista controlante o de una coalición de accionistas minoritarios, los miembros de junta directiva tienen que ser conscientes de que sus deberes deben ser llevados a cabo de manera igualitaria en relación con los intereses de todos los accionistas y los de la empresa en general. De igual manera, el documento presenta sugerencias relacionadas con la importancia de contar con un determinado número de directores, independientes

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

de la administración y de los accionistas controlantes, y sugiere que la independencia de la junta sea garantizada por los legisladores. Otras indicaciones señalan aspectos trascendentales para la eficacia de la junta; por ejemplo, las empresas deben declarar de manera explícita y por escrito los deberes de la junta directiva y los procedimientos para que se cumplan; los encargados de elegir a los miembros de junta deben verificar la disponibilidad de tiempo de los postulados, y los directores deben recibir una remuneración que a la vez que refleja el esfuerzo y experiencia que aportan a la empresa proporcione incentivos para que se desempeñen a favor de los intereses de los accionistas.

El “*Manual de gobierno corporativo para empresas de capital cerrado*”, publicado por CAF en el año 2006, también presenta algunas recomendaciones respecto de las juntas directivas como, por ejemplo, la importancia de contar con una estructura adecuada para su buen funcionamiento; con respecto al número de miembros el manual menciona lo siguiente: “Un tamaño muy pequeño, menos de cinco, resta diversidad, mientras que un tamaño más allá de la docena de personas resta posibilidad de contribución a sus miembros...” (CAF, 2006: 25). El tamaño óptimo de la junta ha sido analizado por varios investigadores; por ejemplo, Bennedsen et ál. (2008) encontró que juntas directivas conformadas por más de seis miembros tienen un efecto negativo sobre el desempeño de empresas pequeñas y medianas. Para Bennedsen y colaboradores, las empresas deben encontrar un número apropiado de miembros en la junta que les permita contar con las competencias adecuadas para asesorar la toma de decisiones y supervisar al gerente, pero que no vaya en contravía con la efectividad de la junta debido a los intereses personales de cada miembro del directorio.

Además de la sugerencia respecto al tamaño del directorio, las recomendaciones del manual presentado por CAF señalan la importancia de contar con una junta directiva en cada empresa, la necesidad de atribuirle funciones indelegables relacionadas con la supervisión de la alta gerencia y la definición de la estrategia de la empresa, y la eficacia de establecer mecanismos para hacer efectivo el trabajo de la

El papel de las juntas directivas

junta directiva, entre otros, como establecer procedimientos para la autoevaluación de los directores, declarar potenciales conflictos de intereses por parte de los mismos, así como reglamentar explícitamente los deberes y derechos de los miembros de junta.

La “*Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia*”, promulgada por la Superintendencia de Sociedades, Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá, en el módulo relativo a los administradores aporta sugerencias que resaltan la importancia de las juntas directivas dentro de la estructura de gobierno de las sociedades cerradas y de familia, así como las características que debe tener la junta para cumplir con su razón de ser de manera efectiva.

La guía menciona la necesidad de definir claramente las funciones de la junta directiva y hace énfasis en la importancia de establecer procedimientos para la postulación de candidatos, entre otros, analizar sus inhabilidades e incompatibilidades antes de ser postulados. Además, sugiere conformar este órgano de supervisión y asesoría con un número impar de miembros, y hace explícita la necesidad de contar por lo menos con un miembro externo en su conformación.

De acuerdo con la guía, son funciones indelegables de la junta directiva la aprobación de presupuestos, planes y objetivos estratégicos; el seguimiento al plan estratégico; el diseño de la política de compensación gerencial, así como de las políticas de nombramiento y destitución de los altos ejecutivos; la aprobación de las políticas de revelación de información y comunicación con los grupos de interés de la empresa y el establecimiento de programas para la sucesión gerencial, entre otros.

Para velar por el buen funcionamiento de la junta directiva la guía sugiere la creación de un reglamento que haga explícitas sus funciones, incompatibilidades e inhabilidades, la periodicidad de las reuniones, la forma en que debe hacerse su convocatoria, así como la información que debe ser entregada previamente a los miembros, e incluso el detalle de cómo debe realizarse la instalación, el desarrollo y la terminación de las mismas. Además, la guía invita a las empresas a

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

establecer procedimientos para evaluar la gestión de la junta directiva y a incluir los resultados relevantes de dicha evaluación en el informe anual de gobierno corporativo.

Las discusiones teóricas en relación con el papel de las juntas directivas y las sugerencias proporcionadas por organismos multilaterales y nacionales en relación con este órgano de gobierno empresarial resaltan su importancia. Esto contrasta con los requerimientos que impone la ley colombiana a los diferentes tipos de sociedades, ya que las juntas directivas son de carácter obligatorio únicamente para las sociedades anónimas, por lo que la creación de estos órganos de gobierno es entonces voluntaria para la mayoría de sociedades en el país; de ahí la importancia de resaltar su pertinencia y utilidad.

En el siguiente aparte, a través de la experiencia de empresarios colombianos, se hace énfasis en el papel que desempeñan las juntas directivas en sociedades cerradas y de familia.

2.3. Juntas directivas en sociedades cerradas y de familia pioneras en la implementación de buenas prácticas en Colombia

Como se mencionó en la introducción, el objetivo principal de este libro es resaltar que las buenas prácticas en los negocios no son sólo aplicables, benéficas y llevadas a cabo por parte de las grandes empresas. Para ello se discute la experiencia de diversos consultores que han asesorado en gobierno corporativo a sociedades cerradas y de familia, así como los beneficios percibidos por los empresarios. Con la colaboración de Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá fueron escogidos seis casos pioneros en la implementación de buenas prácticas de gobierno. La información presentada en este capítulo y los subsiguientes proviene de las entrevistas desarrolladas por los autores a los consultores a cargo de los procesos de intervención y a los empresarios beneficiados. El lector puede tener una descripción de los

El papel de las juntas directivas

perfiles de los consultores y las empresas en el anexo que se presenta al final del libro; sin embargo, para ambientar la discusión relacionada con las juntas directivas en estas sociedades, a continuación se presenta una breve descripción de cada empresa.

Los pioneros: sociedades cerradas y de familia implementando buenas prácticas de gobierno

Los empresarios que han buscado orientación para recibir asesoría respecto a lo que es el gobierno corporativo e implementar buenas prácticas pueden considerarse pioneros; aun cuando no saben específicamente cuáles son los cambios que necesitan sus empresas y que deben implementar, siempre han estado buscando realizar una mejor gestión de la actividad económica que desarrollan. Las empresas identificadas por Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá como casos relevantes a difundir se describen brevemente a continuación.

Protección Inmobiliaria S.A., Protecsa es una sociedad cerrada, fundada en 1996, que cuenta con 50 socios aproximadamente. Se trata de una compañía afianzadora que garantiza, a las inmobiliarias que deciden contratar sus servicios, las obligaciones adquiridas en contratos de arrendamientos. De esta manera, sus clientes están representados por las inmobiliarias que buscan un respaldo respecto al cumplimiento de las obligaciones contraídas por los arrendatarios de los inmuebles que administran. La socia gestora y presidente de la empresa, María Cristina Rico, es una persona inquieta, abierta a nuevas ideas y enfocada al mejoramiento continuo, lo que la ha llevado a implementar un sistema de gestión de calidad en la empresa, obteniendo la certificación ISO 9001-2008 otorgada por ICONTEC en los procesos de afianzamiento para inmuebles. Además, la empresa ha participado en diversos programas ofrecidos por la Cámara de Comercio de Bogotá a sus afiliados, entre los que se cuenta el programa de gobierno corporativo. La consultora que asesoró a la empresa es Mariana Villegas Cortés, quien hace parte del banco de consultores de la Cámara de Comercio de Bogotá en gobierno corporativo y responsabilidad social empresarial.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

Asomuña es una organización sin ánimo de lucro, una agremiación de los empresarios de la región industrial del Sur de Bogotá, Soacha y Sibaté, creada para atender los intereses colectivos de los asociados, así como para compartir experiencias y procurar el desarrollo de estas empresas. A la vez que representa un caso especial dentro de los reseñados por su carácter sin ánimo de lucro, ya que resalta la importancia del gobierno corporativo para cualquier tipo de organización. Entre sus asociados se cuentan empresas reconocidas como Aceros Diaco, Emgesa, Eternit, e Icollantas. Fue constituida en 1987 y su director actual, Walter Ocampo, quien ha estado en el cargo por diecisiete años, decidió participar en los programas de consultorías en responsabilidad social y empresarial y gobierno corporativo ofrecidos por la Cámara de Comercio de Bogotá. La consultora que acompañó a la empresa en el programa de gobierno corporativo es Mónica Piñeros, quien igualmente hace parte del banco de consultores de la Cámara de Comercio de Bogotá.

Exiquim S.A.S., es una empresa fundada en 1996, dedicada a prestar asesorías en el tratamiento de aguas y análisis químicos. De acuerdo con la empresa, su objeto principal es la importación, comercialización, y distribución de productos químicos, equipos y elementos para laboratorios, monitoreo y control del medio ambiente, control de calidad y tratamiento de todo tipo de aguas, suelos, alimentos y desechos industriales, además de prestar asesoría técnica especializada. Los fundadores son Ángel Martínez, químico, y Claribet Munévar, contadora especializada en temas tributarios. Su deseo por una gestión de calidad los llevó a buscar la certificación bajo la norma ISO 9001-2008 otorgada por la certificadora SGS. Al igual que en los casos anteriores, decidieron participar del programa de gobierno corporativo ofrecido por la Cámara de Comercio de Bogotá. Los consultores que asesoraron la empresa fueron Luis Ignacio Sánchez y Juan Pablo Sánchez, consultores empresariales *senior* del banco de consultores de la CCB.

Flor Constructores es una empresa fundada recientemente y dedicada a la construcción de proyectos de vivienda; sin embargo, la tradición empresarial de la familia se ha desarrollado desde hace varios años bajo

El papel de las juntas directivas

el liderazgo de Campo Elías Galindo, quien siempre ha trabajado en el sector de la construcción. Manuel Galindo, uno de sus hijos, junto con su padre y otros familiares crearon *Flor Constructores*, empresa llamada de esa manera en memoria de la esposa de Campo Elías. La organización está dirigida por Manuel y en ella trabajan varios miembros de la familia fundadora. La constructora es miembro activo del Consejo Colombiano de Construcción Sostenible (CCCCS), entidad que promueve la transformación de la industria de la construcción para lograr una relación responsable con el medio ambiente, lo que pone en evidencia el interés de la empresa por llevar a cabo su objeto social bajo una gestión eficiente y responsable. Para regular las relaciones entre la actividad empresarial y la familia se buscó el apoyo de una firma de consultoría; el consultor que realizó la labor de asesoría de esta organización es Diego Bernal, socio fundador de *Family Firm Consulting*, firma de consultoría especializada en asesorar empresas familiares.

Bemel S.A.S. Agentes de Carga Internacional fue fundada por César Benavides Melo en 1974. El conocimiento del fundador en la labor de intermediación aduanera fue adquirido gracias a su experiencia previa en la Flota Mercante Grancolombiana, empresa pionera que durante medio siglo realizó labores de importación y exportación en Colombia. Bemel S.A.S., actualmente bajo la gerencia de Carlos Benavides, hijo del fundador y socio de la empresa, está exclusivamente dedicada a la prestación de servicios, brindando apoyo a clientes importadores y exportadores; la empresa cuenta con una red de oficinas en las principales ciudades de Colombia, y dos oficinas en Panamá, específicamente en Ciudad de Panamá y Colón. El éxito alcanzado por la familia se hace evidente en el posicionamiento de la compañía, siendo uno de los agentes de carga más importantes del país. El consultor que asesoró a la empresa en lo relacionado con buenas prácticas de gobierno es Diego Parra, socio de *Family Firm Consulting*, firma de consultoría especializada en asesorar empresas familiares.

Pollo Andino S.A. fue fundada en 1980 por tres socios, los hermanos Rigoberto y Mauricio Ovalle, y su amigo Javier Angarita; es una

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

empresa dedicada al proceso de levante, engorde y comercialización de pollos, donde la integración vertical y la diversificación relacionada han formado parte de la estrategia perseguida desde su creación por los fundadores. Tradicionalmente la compañía se ha enfocado en la distribución de sus productos a los asaderos, los pequeños supermercados y tiendas, y en la actualidad cuenta con diez centros de distribución y puntos de venta en Bogotá, Madrid, Villavicencio, Ubaté, Fusagasugá y Girardot. Ninguno de los socios fundadores trabaja actualmente en la empresa y *Pollo Andino* cuenta con un gerente de amplia trayectoria en el sector avícola, lo que señala el interés de los propietarios por profesionalizar las labores administrativas para garantizar la permanencia y consolidación de la empresa en el tiempo. *Suárez y Asociados* fue la firma de consultoría que asesoró a la empresa en lo relacionado con buenas prácticas de gobierno; esta firma cuenta con un equipo de consultores, liderado por Edgar Suárez, entre los cuales estuvo Diego Parra, quien en ese entonces estaba vinculado a la firma.

Las experiencias de algunas de estas empresas en relación con las juntas directivas serán discutidas en el siguiente aparte.

Las juntas directivas en estas empresas

De acuerdo con las entrevistas realizadas a los empresarios y sus consultores, el programa de gobierno corporativo permitió en varios casos mejorar la efectividad de las juntas directivas. Por ejemplo, según María Cristina Rico, socia fundadora de *Protecsa*, la empresa ha contado con junta directiva desde su fundación, ya que por ser una sociedad anónima está obligada a conformarla, sin embargo, las funciones de este órgano de gobierno no estaban claras y en lugar de desempeñar un papel determinante en la planeación estratégica de la empresa se ocupaba de tareas propias de la gerencia, interfiriendo en las labores del gerente. El trabajo en gobierno corporativo realizado por la alta gerencia, con el apoyo de la consultora Mariana Villegas, permitió definir de manera clara las funciones que competen a la junta directiva, las cuales quedaron consignadas en un reglamento.

El papel de las juntas directivas

Dentro de las funciones asignadas a la junta directiva en *Proteca* están el proceso de selección del gerente y el esquema de compensación que se le ofrece. Además, la junta directiva participa en todo el proceso de planeación estratégica, desde la definición de la misión, visión y objetivos estratégicos, hasta el seguimiento al desarrollo del plan estratégico. Respecto de la conformación de la junta directiva, quedó definido que el gerente no tendrá asiento en la misma y que dos de los cinco miembros que la conforman serán externos, prestarán el servicio de asesoría y complementarán la visión de los tres socios que ocupan los otros asientos en la junta. Para la alta dirección de *Proteca*, un miembro externo en la junta directiva debe tener claro cuál es el objetivo de la empresa y los aportes desde su experiencia deben generar valor.

Una situación muy similar experimentaba *Asomuña* antes de recibir la consultoría en gobierno corporativo: la asociación ya contaba con una junta directiva conformada por cinco miembros principales y cinco suplentes; el director, aun cuando asistía a las reuniones, no era miembro; la junta directiva no tenía claro cuáles eran sus funciones específicas; tampoco existía claridad respecto a la manera como debía ser llevada a cabo la convocatoria, la importancia de la asistencia y los procedimientos para la postulación y el nombramiento de los miembros; en las reuniones se debatían temas relacionados con la situación financiera de la asociación y el comportamiento de sus inversiones, pero no se discutía en relación con la planeación estratégica; además, dichas reuniones veían amenazada su efectividad porque a ellas asistían tanto los miembros principales como los suplentes, haciendo más complejo el proceso de toma de decisiones.

En el proceso adelantado entre el director de la asociación y la consultora se llevaron a cabo reflexiones sobre la forma como se elegía la junta directiva y el carácter de su trabajo, y a partir de allí se estableció la reglamentación para este órgano de gobierno, la cual se espera incorporar en una reforma estatutaria que se encuentra en discusión. Además, se aclaró el rol de los miembros principales, resaltando la importancia de asistir o de excusarse, y el papel determinante que juegan

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

los miembros suplentes cuando los principales no pueden participar en las reuniones. Dentro de las funciones asignadas a los miembros de junta directiva de *Asomuña* quedó explícita la obligación de hacerle seguimiento a los objetivos y planes estratégicos.

De acuerdo con Walter Ocampo, director de la asociación, antes de la consultoría en gobierno corporativo la junta directiva era menos exigente y regularmente se mostraba de acuerdo con las propuestas del director. Sin embargo, la formalidad alcanzada en el proceso, la mayor visibilidad de la junta directiva y los compromisos adquiridos por los miembros que la conforman, hacen que este órgano sea más exigente y a la vez desempeñe una mejor asesoría para la alta dirección. Otra innovación lograda a través de la implementación de buenas prácticas de gobierno consistió en el establecimiento formal de cinco comités dedicados a programas estratégicos de la asociación, específicamente en empleo, seguridad, comunicaciones, política en responsabilidad social, y medio ambiente. La información relevante sobre el trabajo de estos comités es comunicada a la junta directiva en cada reunión.

Así como los casos anteriores muestran que las empresas lograron clarificar las funciones de la junta directiva, reconfigurar su composición y mejorar su operación, en otros las empresas crearon sus juntas directivas con el acompañamiento de los consultores. Por ejemplo, la empresa *Bemel* constituyó su junta directiva, en la cual el fundador ejerce la presidencia, y donde participan Rodrigo, hijo del fundador y accionista de la empresa, y un miembro externo. De acuerdo con Carlos, gerente de la empresa y quien no hace parte de este órgano de gobierno, el objetivo de mediano plazo es avanzar a una junta directiva con dos externos y tres internos; hasta el momento Carlos percibe que la junta cumple dos funciones principales: asesoría y supervisión.

Desde que se creó este órgano se han realizado dieciséis reuniones con una periodicidad mensual, en donde el gerente presenta indicadores financieros y se discuten además decisiones de carácter estratégico para *Bemel*. César y Rodrigo Benavides, padre y hermano del gerente,

El papel de las juntas directivas

antes de su retiro de la empresa desarrollaron tareas relacionadas con la gerencia operativa y comercial; ahora que son miembros de la junta directiva han recibido capacitación en temas financieros para que las reuniones sean más efectivas y puedan realizar una mejor supervisión y análisis de los resultados de la empresa; además, el miembro externo que complementa la junta es experto en finanzas. Los miembros de este órgano de gobierno reciben honorarios que la empresa decidió reconocer por el aporte valioso que representa la labor que realizan en la junta directiva de *Bemel*.

Igual sucedió en el caso de *Flor Constructores*, donde se creó la junta directiva, conformada por cuatro miembros de la familia y un externo, y donde el gerente de la empresa e hijo del fundador, Manuel Galindo, no pertenece a ella. Se estableció que el tiempo de permanencia de los miembros en la junta directiva sería máximo de tres años y que anualmente se revisaría su configuración; en una segunda fase, luego de los primeros tres años, la junta directiva estará conformada por dos miembros externos y tres accionistas. Diego Bernal, el consultor de la empresa, además de sugerir la creación de la junta directiva y otros órganos de gobierno para permitir la participación de los diferentes miembros de la familia fundadora, acompañó a la junta en algunas de sus sesiones con el fin de establecer parámetros de eficiencia en las reuniones.

De acuerdo con Manuel Galindo, el apoyo prestado por la junta directiva para la toma de decisiones ha sido valioso: en las reuniones, realizadas de manera bimensual siguiendo el reglamento que se estableció con el apoyo del consultor, se han discutido decisiones tales como la compra de inmuebles o la participación en nuevos proyectos. Para Manuel, además de las funciones de asesoría, la junta cumple otras de supervisión. En la actualidad se está trabajando en el establecimiento de un proceso para evaluar el desempeño de los socios que colaboran como empleados en la empresa, puesto que el hecho de pertenecer a la familia no significa conservar el cargo como ejecutivo a pesar de los pobres resultados obtenidos.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

Pollo Andino presenta un caso similar al de *Bemely Flor Constructores*. Cuando Rigoberto, Mauricio y Javier decidieron contratar un gerente externo y dejar sus cargos dentro de la alta gerencia de la empresa, se hizo necesario conformar la junta directiva, la cual se estructuró inmediatamente después de haber promulgado el protocolo familiar, documento del que se hablará en el capítulo dedicado a empresas de familia. De acuerdo con Diego Parra, miembro del equipo consultor de la empresa, no es recomendable el retiro de los fundadores sin que previamente esté conformada la junta directiva, puesto que es necesario proveerles un órgano por medio del cual puedan vigilar su inversión, aportar a la alta dirección de la empresa con su experiencia y conocimiento, y participar de las decisiones que se tomen sin coadministrar, es decir, sin tomarse atribuciones que sólo son de competencia del gerente. A través de la junta directiva los fundadores pueden involucrarse en las decisiones de la empresa de una manera ordenada.

Rigoberto Ovalle, socio fundador, quien desempeñaba las funciones de gerente administrativo y financiero antes de retirarse de la empresa, actual presidente de la junta directiva, recuerda que inicialmente este órgano se conformó por los tres socios fundadores y un externo, Humberto Serna, experto en estrategia empresarial; esta primera versión de la junta contó además con un asesor; decidieron luego ampliar a cinco el número de puestos en la junta y vincularon como director a un experto en mercadeo. Rigoberto confiesa que inicialmente era incómodo contar con personas diferentes a los fundadores opinando sobre lo que debía hacer la empresa, pero la práctica demostró que los miembros externos son más exigentes con el gerente y realizan una estricta función de supervisión. De igual manera, el gerente encuentra una asesoría constante basada en la experiencia y trayectoria de los fundadores y los miembros externos. La junta directiva se reúne todos los meses, cuentan con actas y registros detallados de todo lo que sucede, y en general se desarrolla en un marco de alta formalidad. Los puestos de suplencia han sido otorgados a los hijos de los fundadores, quienes en ocasiones asisten sin derecho a voto pero aprenden de la dinámica

El papel de las juntas directivas

de la junta directiva. Los externos han manifestado admiración por la rigurosidad con que se adelanta la labor de la junta en la actualidad.

Finalmente, es necesario resaltar el caso de *Exiquim*. Esta empresa no ha contado con junta directiva desde su fundación en 1996 y no está obligada a hacerlo de acuerdo con la reglamentación vigente. Sin embargo, sus socios gestores, Ángel Martínez y Claribet Munévar, han cambiado su percepción en relación con este órgano de gobierno luego del proceso de implementación de buenas prácticas: para ellos la junta directiva era concebida únicamente como un mecanismo de supervisión sobre un gerente que no tiene participación en la propiedad de la empresa, lo cual no se ajustaba a la realidad de su empresa; sin embargo, Ángel y Claribet son conscientes ahora del papel asesor que puede desempeñar la junta y esto los ha llevado a reflexionar sobre la posibilidad de instituir la. Además, consideran que la junta directiva puede ser el escenario ideal para que otros miembros de la familia se involucren en la gestión de la empresa, especialmente los miembros de la segunda generación que por su formación estén en capacidad de hacerlo.

Discusión

Al revisar estas experiencias surgen aspectos fundamentales que han sido abordados por los investigadores y estudiosos en gobierno corporativo, y además resaltados en las sugerencias realizadas por organismos multilaterales y nacionales en relación con las juntas directivas.

Las investigaciones y planteamientos teóricos resaltan el papel de las juntas al contratar, supervisar, otorgar incentivos y asesorar a la gerencia de la empresa. Esto se evidencia de igual manera en las experiencias revisadas en el aparte anterior, en sociedades cerradas y de familia colombianas, donde se muestra cómo las juntas directivas están llamadas a desempeñar un papel más estratégico y menos enfocado a las tareas administrativas diarias de la empresa. En los casos de *Proteca* y *Asomuña* se ha procurado un mayor involucramiento de la junta

directiva en la planeación estratégica de la empresa, y en las empresas familiares *Bemel*, *Pollo Andino* y *Flor Constructores* se ha reconocido el valor de la junta directiva para la participación ordenada de los miembros de la familia fundadora en la toma de decisiones. En este sentido, Bennedsen (2002) resalta la importancia de las juntas directivas como un mecanismo que distribuye el poder entre los diferentes accionistas, lo cual puede ser particularmente importante para empresas familiares en las que un miembro de la familia fundadora desempeña las funciones de gerente, controlando las decisiones administrativas y afectando positiva o negativamente la riqueza de la familia.

Una preocupación evidenciada en la literatura y en la práctica tiene que ver con la efectividad que puede alcanzar la junta directiva en el desempeño de sus funciones. Esto ha alentado la discusión en relación con la manera como se configura y regula este órgano de gobierno. Denis (2001) resalta las reformas que realizan las empresas a sus juntas directivas tratando de mejorar su eficiencia: según el autor, las reformas incluyen una reducción en el tamaño de las juntas; un incremento en la participación de miembros externos; la asignación de tareas específicas a estos miembros, tales como el diseño de planes de compensación para la alta gerencia o la postulación de nuevos miembros para la junta directiva, y reformas más sofisticadas, como impedir que el gerente general o presidente de la empresa sea a su vez el presidente de la junta directiva, o imponer a los miembros de junta la adquisición de cierto número de acciones de la empresa.

Hermalin y Weisbach (2003) muestran que el tamaño de la junta y la independencia de sus miembros son las características de mayor interés en la literatura. De acuerdo a los estudios revisados por estos autores, las juntas directivas con menor tamaño y mayor proporción de miembros independientes son más exigentes con los gerentes despidiéndolos ante bajos desempeños y generando paquetes de compensación gerencial más sensibles a los resultados económicos alcanzados por la empresa. La independencia de la junta directiva se discute en la literatura desde el trabajo de Fama y Jensen (1983), previamente reseñado

El papel de las juntas directivas

en este capítulo y que sugiere que aún cuando la junta directiva debe contar con miembros internos para facilitar el flujo de información desde los cargos medios a la alta dirección, la mayoría de sus miembros deben ser externos.

La preocupación por la independencia de la junta directiva está en garantizar que la misma no solo represente los intereses del accionista mayoritario o del gerente, sino que desarrolle un trabajo que de manera objetiva beneficie a todos los socios de la empresa, incluidos los minoritarios o aquellos con menor poder de influencia en las decisiones que se toman desde la alta gerencia (Lefort y Urzúa, 2008).

Las sugerencias realizadas por los diferentes organismos multilaterales y nacionales, así como el trabajo elaborado por los consultores, han atendido estas discusiones teóricas: las juntas directivas de *Protecsa*, *Bemel*, *Flor Constructores* y *Pollo Andino* muestran ejemplos en los cuales la participación de miembros externos empieza a ser implementada y valorada por las empresas. Las condiciones en el entorno son cambiantes y los miembros externos pueden alentar una discusión más informada en las reuniones de junta directiva en relación con decisiones que se dan como respuesta a reconfiguraciones del entorno o que involucran factores de decisión que no son del dominio de los miembros de junta internos.

La discusión realizada en esta sección muestra la importancia de consolidar las juntas directivas en sociedades cerradas y de familia. Este órgano de gobierno puede apoyar a la alta dirección en el diseño y seguimiento de planes estratégicos, además de otorgar los incentivos necesarios para que el gerente actúe a favor de todos los accionistas. A futuro, para el buen funcionamiento de las juntas, es necesario que en Colombia se trabaje en la regulación y autorregulación de diferentes aspectos relacionados con la actividad de los miembros de estos órganos de dirección, entre ellos, la evaluación, la compensación y la creación de un mercado de miembros de junta directiva, en donde la reputación y la capacitación jueguen un papel importante.



3. LA ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS¹

3.1. Generalidades

Conflictos entre accionistas mayoritarios y minoritarios

En el capítulo anterior, al discutir diversos mecanismos reseñados en la literatura para controlar los problemas que emergen de los conflictos de intereses entre el gerente y los accionistas, se mencionó, como uno de ellos, la concentración de la propiedad en manos de un accionista externo. La existencia de un accionista mayoritario con suficiente poder puede llevar a un control efectivo sobre las acciones del gerente. Si un accionista cuenta con una participación en el capital lo suficientemente representativa el gerente se verá obligado a rendirle cuentas, pues entendiéndose que el accionista mayoritario está en capacidad de disciplinarlo, incluso despidiéndolo, si toma decisiones que afecten la riqueza de todos los propietarios de la empresa.

1 Es necesario tener en cuenta que técnicamente la asamblea general de accionistas solamente existe en las sociedades anónimas o en las sociedades por acciones, por cuanto en las limitadas están las juntas de socios. Es por eso que en algunos documentos, como en la *Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia*, se hace referencia al máximo órgano social (asamblea general de accionistas y juntas de socios). En este libro se hablará de asamblea general de accionistas como el término más conocido, pero es necesario tener en cuenta que, dependiendo del tipo societario, este órgano es equivalente a las juntas de socios.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

La supervisión realizada por el accionista mayoritario genera unos beneficios claramente compartidos por todos los accionistas (Denis y McConnell, 2003); sin embargo, al mismo tiempo, el poder que ostenta el accionista controlante puede ser utilizado para obtener beneficios a su favor, excluyendo a los demás accionistas, en lo que se denomina beneficios privados del control (Barclay y Holderness, 1989). De esta manera, el control por parte de un accionista mayoritario permite una reducción en los costos de agencia entre gerentes y accionistas², y al mismo tiempo genera un riesgo creciente de expropiación de la riqueza de los pequeños accionistas, la cual puede llevarse a cabo a través de diferentes métodos, como, por ejemplo, altos salarios obtenidos por el accionista controlante que participa de la alta dirección, o precios de negociación de bienes de la empresa inferiores a los precios de mercado y que favorecen al accionista con mayor poder en la empresa.

Johnson, La Porta, López-de-Silanes y Shleifer (2000) crearon el término *tunneling* para caracterizar la expropiación de los accionistas minoritarios en la República Checa (removiendo activos a través de un túnel subterráneo), es decir, para describir la transferencia de los activos y las utilidades fuera de las empresas para el beneficio de aquellos que las controlan. En su artículo aseguran que aún en países desarrollados el *tunneling* puede ser sustancial y la mayoría del mismo permitido por los marcos legales.

La pregunta que surge es: ¿resulta pertinente el estudio de los conflictos de intereses entre un accionista controlante y varios minoritarios, o es un problema poco común alrededor del mundo? Es

2 Los costos de agencia representan las consecuencias económicas negativas que genera un comportamiento oportunista del agente que va en contra de los intereses de las personas que representa. Cuando se mencionan los costos de agencia entre gerentes accionistas se hace referencia a los perjuicios económicos que asumen los accionistas por un comportamiento inadecuado del gerente, buscando favorecerse a sí mismo desatendiendo los intereses de los propietarios de la empresa.

decir, si la mayoría de empresas tienen muchos accionistas, y ninguno de ellos tiene el poder de influir en las decisiones que el gerente toma a su favor, el problema sería poco común y tal vez menos relevante para la academia, los reguladores en diferentes países, los consultores y los accionistas. Sin embargo, las investigaciones han demostrado la prevalencia de accionistas mayoritarios o controlantes en las empresas; por ejemplo, al revisar las estructuras de propiedad de las principales compañías que emiten acciones en las bolsas de valores de 27 países, La Porta et ál. (1999) encuentran que relativamente pocas empresas tienen propiedad dispersa, y que la mayoría de las empresas en el mundo son controladas por sus fundadores y herederos. Es más, este control sobre las empresas no implica necesariamente una participación mayoritaria en la propiedad de la empresa, pero sí un poder para incidir en las decisiones que se toman gracias a una participación mayoritaria en los votos en poder de los accionistas. Y la pregunta que puede surgir en el lector en este momento es: ¿cómo es posible obtener una participación mayoritaria en los votos sin tener una participación mayoritaria en la propiedad de la empresa?

Un término que se ha vuelto frecuente en la literatura es propuesto por Bebchuk, Kraakman y Triantis (2000): estos autores han denominado accionistas minoritarios controlantes a los accionistas que aún teniendo una baja participación en el capital de la empresa controlan el derecho a voto en las asambleas, y por consiguiente, la empresa. Lo anterior puede lograrse a través de diferentes mecanismos, pero los más comunes son las estructuras piramidales y la emisión de acciones con diferentes clases de derechos, como las acciones comunes y preferenciales sin derecho al voto, tal como lo permite la ley en Colombia.

En el primer caso, el accionista controlante de una empresa puede poseer una baja participación directa o, inclusive, ninguna participación en el capital de la misma, pero a través de la participación mayoritaria en otras empresas, frecuentemente denominadas vehículos de inversión, puede llegar a tener control sobre la mayoría de los derechos a voto en la asamblea general de accionistas. En el segundo caso, las acciones

comunes o con derecho a voto pueden estar en manos del accionista controlante, y las acciones preferenciales y sin derecho a voto en manos de los demás accionistas. Por lo tanto, y aún cuando ambos tipos de accionista tienen intereses en el capital de la empresa, las decisiones dependen exclusivamente del accionista con derecho a voto.

Lo anterior se conoce como la separación entre la propiedad y el control en las empresas. Si en un país no se permite la existencia de estructuras piramidales y la emisión de acciones con diferentes clases de derechos, siempre se conservará la relación una acción = un voto. Sin embargo, en la medida en que los accionistas pueden utilizar estos mecanismos, es posible encontrar casos en los que los derechos a voto superan los derechos de propiedad.

La literatura financiera ha reseñado a través de diversos estudios el deseo de las familias fundadoras de conservar el control de sus empresas. Por ejemplo, DeAngelo y DeAngelo (1985) encuentran que para las familias estadounidenses la propiedad del voto *per se* es importante y, en su muestra, éstas tienen aproximadamente el 57% de los derechos a voto aunque tan solo el 24% de los derechos sobre los flujos de caja de la empresa. Claessens et ál. (2000) encuentran que en todos los países del este asiático la separación entre propiedad y control es más pronunciada entre las empresas controladas por familias. Faccio y Lang (2002) construyen una muestra de empresas de trece países de Europa Occidental y encuentran que un porcentaje importante de las mismas son controladas por las familias fundadoras, y reportan la emisión de diferentes clases de acciones y la utilización de estructuras piramidales como mecanismos para incrementar su control. Barontini y Caprio (2006) realizan un estudio muy similar en Europa Continental y encuentran que el control familiar está claramente asociado con los mecanismos que mejoran el control y permiten la separación entre control y propiedad. Un estudio reciente, en cuanto al deseo de las familias por retener el control, es el realizado por Villalonga y Amit (2009) quienes conforman una muestra de empresas familiares estadounidenses y encuentran que las familias fundadoras son los únicos

bloques controlantes cuyos derechos de control exceden en promedio sus derechos de flujos de caja.

En Colombia la concentración de la propiedad, la prevalencia de empresas y grupos familiares, y la proliferación de estructuras piramidales, hacen necesario y pertinente el estudio de este problema, así como la búsqueda de mecanismos que permitan controlarlo. De acuerdo con Faccio, Lang y Young (2001), el conflicto que se presenta entre el accionista controlante y los accionistas externos representa el problema de agencia sobresaliente en países con alta concentración de la propiedad y control por parte de las familias, quienes usualmente proveen el gerente. De acuerdo con Bebchuk et ál. (2000), Claessens et ál. (2000) y Almeida y Wolfenzon (2006) cuando la empresa está afiliada a un grupo económico controlado por el mismo accionista emergen aún mayores posibilidades de expropiación de la riqueza de los accionistas minoritarios.

Este problema está presente no solo en las grandes corporaciones, sino de igual manera en las pequeñas y medianas empresas. Siempre que un accionista mayoritario controla la toma de decisiones de la gerencia puede sentirse inclinado a adelantar acciones para favorecerse a sí mismo. Incluso en una empresa familiar, si las participaciones en el capital de los diferentes miembros familiares no son equitativas, los accionistas minoritarios pueden verse afectados por el poder que ejercen los mayoritarios en la toma de decisiones.

En el siguiente aparte se discuten diferentes mecanismos, reconocidos en la literatura, con los cuales se busca mitigar la expropiación de la riqueza de accionistas minoritarios por parte de los accionistas que ostentan el control de las empresas.

¿Cómo se puede enfrentar el problema entre mayoritarios y minoritarios?

Es posible evitar de diferentes maneras un comportamiento oportunista que afecte a los minoritarios por parte de los accionistas controlantes:

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

al respecto algunas normas son establecidas por el gobierno y sus organismos gubernamentales, y otras diseñadas por las empresas que buscan mejorar sus prácticas de gobierno de manera voluntaria para poder atraer nuevos inversionistas y tener así un mejor acceso a diferentes fuentes de financiación.

Para Shleifer y Vishny (1997) la protección legal ofrecida por el país juega un papel importante en el problema de agencia entre mayoritarios y minoritarios, y en el gobierno corporativo en general. Estos autores consideran la protección legal a los inversionistas como un mecanismo propio de un buen sistema de gobierno corporativo a nivel país. Otro autor que presenta planteamientos similares es Coffee (1999), para quien la protección legal al inversionista y la aplicación de las leyes le permite al país un desarrollo profundo de su mercado de capitales, generación de oportunidades para los empresarios, mayor nivel de competencia y una mejor distribución de la riqueza entre sus habitantes.

Trabajos adicionales han mostrado la importancia de la protección legal que se ofrece a los inversionistas para el desempeño de las empresas y el tamaño de los mercados. Por ejemplo, La Porta et ál. (1997) encuentran que el entorno legal tiene grandes efectos en el tamaño y profundidad de los mercados de capitales. Los autores muestran que países con una baja protección legal a los inversionistas tienen mercados de capitales más pequeños y menos profundos. Lo anterior afecta directamente las posibilidades de financiación de las empresas y por lo tanto su capacidad de crecimiento.

Los marcos legales tienen una incidencia directa en los beneficios que pueden obtener los accionistas minoritarios. Por ejemplo, La Porta et ál. (2000) demuestran que los dividendos son un resultado de la protección legal a los inversionistas. Bajo un sistema efectivo, los accionistas minoritarios usan su poder legal para forzar a las compañías a entregar el dinero, evitando así que los controlantes usen una alta fracción de las utilidades de la empresa para beneficiarse a sí mismos.

La asamblea general de accionistas

Los accionistas pueden hacer esto votando por los miembros de junta directiva que ofrecen mejores políticas de dividendos, o demandando a las compañías con un nivel elevado de gastos que solo benefician a quienes controlan las decisiones que se toman al interior de la empresa.

La importancia de la protección de los derechos de los accionistas minoritarios es resaltada por La Porta et ál. (2002), quienes demuestran que una alta protección al inversionista minoritario está asociada con un mayor valor de las empresas. Sin embargo, en la mayoría de los casos las empresas no están en capacidad de incidir en la regulación que ofrece el país a los inversionistas y, por consiguiente, el establecimiento de buenas prácticas de gobierno les permite demostrar su buena voluntad y obtener los beneficios de contar con la financiación que pueden ofrecer los inversionistas minoritarios. Gomes (2000) afirma que los individuos están dispuestos a ser accionistas minoritarios, aún sabiendo que los marcos legales (principalmente los débiles) no los van a proteger de la expropiación por parte de los grandes accionistas, debido a la buena reputación de las empresas en las que invierten y la confianza que generan los accionistas que las controlan.

Para las empresas que desean llevar a cabo su razón de ser de manera transparente y con un impacto económico y social provechoso para toda la sociedad, la adopción de buenas prácticas de gobierno resulta la acción más pragmática para no estar sujetas al desarrollo de procesos jurídicos y políticos que pretendan elevar los estándares de protección de los inversionistas minoritarios.

Es necesario resaltar, tal como se hizo en la introducción, que la normatividad en América Latina en general, y Colombia en particular, relacionada con el gobierno corporativo, ha sido creciente en la última década buscando la adopción de buenas prácticas de gobierno corporativo por parte de las empresas, fundamentales en la relación con los accionistas minoritarios. La adopción de códigos de buen gobierno o conducta, la definición e implementación de estándares de manejo de la información hacia los diferentes inversionistas, la definición y creación

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

de mecanismos de defensa por parte de los accionistas minoritarios ante escenarios de incumplimiento de sus derechos, entre otros, son aspectos que median la relación entre internos y externos y que pretenden proteger a los minoritarios.

Generalmente los códigos de gobierno corporativo hacen énfasis en aquellas medidas que pretenden resaltar los derechos de los accionistas, la obligación de ofrecer un trato equitativo a los mismos, y, en especial, las que señalan el papel de la asamblea general de accionistas, así como los mecanismos para mejorar su eficiencia. Es en este máximo órgano social donde los accionistas pueden participar del gobierno de la empresa aprobando algunas decisiones que sólo pueden ser tomadas en consenso con la totalidad los socios, y designando los miembros de la junta directiva que mejor representen y velen por sus intereses al supervisar y asesorar al gerente de la empresa.

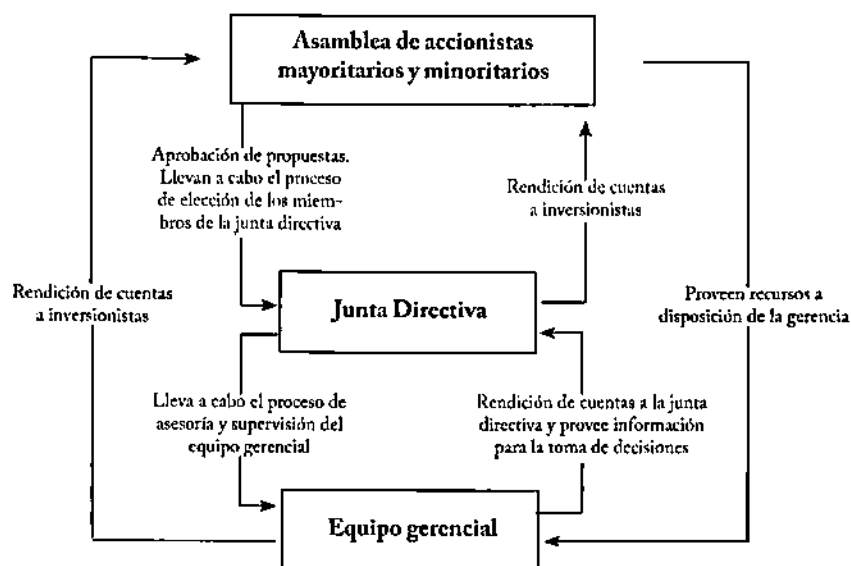
La asamblea general de accionistas

Las reuniones de los propietarios de la empresa representan un escenario en donde es posible abordar y mitigar los conflictos de intereses entre mayoritarios y minoritarios, y entre los accionistas y los miembros de la junta que los representa. Apostolides (2007) señala el papel de la asamblea general de accionistas como un mecanismo de gobierno corporativo; sus planteamientos tienen en cuenta la reglamentación del Reino Unido, pero resaltan aquellas particularidades que pueden ser generalizadas para todas las asambleas en cualquier lugar del mundo. Sus argumentos se estructuran alrededor de tres funciones específicas de la asamblea general de accionistas reconocidas en la literatura: formalidad legal, en términos de la aprobación de propuestas que solo pueden implementarse con la aprobación mayoritaria de los accionistas; comunicación, a través de la cual se informa a los accionistas los resultados financieros obtenidos por la empresa, además de otros aspectos relevantes, y rendición de cuentas, en donde la alta gerencia y la junta directiva responden a las inquietudes de los accionistas. Estas funciones

La asamblea general de accionistas

han sido resaltadas por diversos autores, entre ellos Lawton y Rigby (1992) y Strätling (2003). La Figura 4 muestra el proceso de interacción entre la asamblea de accionistas, la junta directiva y el equipo gerencial.

FIGURA 4
PROCESO DE INTERACCIÓN ENTRE LA ASAMBLEA DE ACCIONISTAS, LA JUNTA DIRECTIVA Y EL EQUIPO GERENCIAL



De acuerdo con Apostolides (2007), en relación con la formalidad legal, ciertas decisiones concernientes a las atribuciones indelegables de la asamblea general de accionistas deben ser sometidas a votación. Dentro de estas funciones están el nombramiento de revisores fiscales, la aprobación de la propuesta de distribución de dividendos y la apropiación de utilidades, y la elección de los miembros de la junta directiva. Sin embargo, el proceso de votación puede realizarse de dos formas diferentes: por votación directa y presencial o por correo. Cuando la votación se realiza en forma directa y presencial, levantando la mano, si el número de personas accionistas que aprueban la propuesta sometida a voto es superior al 50% de los accionistas presentes y representados

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

en la asamblea, la propuesta es aprobada. Lo anterior constituye un mecanismo eficiente para balancear el poder entre accionistas controlantes y minoritarios, y señala una práctica de gobierno corporativo que pretende dar un trato equitativo a todos los accionistas. Sin embargo, si la votación es realizada a través de correo, los votos son ponderados por la participación del accionista en el capital de la empresa y en consecuencia, este mecanismo otorga mayor poder a los inversionistas mayoritarios a expensas de los minoritarios.

En relación con la función de comunicación de la asamblea general de accionistas, Apostolides (2007) asegura que es en estas reuniones donde los miembros de junta directiva y la alta gerencia comunican a los accionistas los logros presentes y la planeación estratégica para el futuro. Sin embargo, según como se desarrolle esta comunicación la asamblea puede ser considerada un escenario más o menos productivo. Por ejemplo, tradicionalmente en tan solo unos minutos el presidente de la junta directiva presenta los candidatos a ocupar puestos en ese órgano de gobierno, menciona los miembros que se retiran de la misma y resalta aspectos importantes del desempeño financiero de la empresa. La presentación del gerente regularmente sigue el mismo formato y la comunicación es altamente controlada, resaltando los aciertos y minimizando los desaciertos, en caso de ser presentados, lo cual puede restarle importancia a la asamblea como escenario donde se discuten y diseñan planes estratégicos, y acciones a ser implementadas por la alta gerencia.

Ahora bien, respecto al proceso de rendición de cuentas y de respuesta a las inquietudes de los accionistas presentes en la asamblea, Apostolides (2007) resalta este aspecto como el menos controlable por cuanto cualquier accionista puede expresar sus inquietudes e inconformidades de manera abierta durante el desarrollo de la reunión. Sin embargo, los accionistas mayoritarios o controlantes pueden desestimar los reclamos presentados por los minoritarios, aislándolos en la asamblea general de accionistas.

Como se mencionó anteriormente, tanto la regulación a nivel país como las prácticas que adoptan las empresas pueden hacer que las

asambleas sean más o menos productivas. Por ejemplo, respecto a la importancia de la regulación a nivel país, de Jong et ál. (2006) resaltan que los códigos de gobierno corporativo promulgados en el Reino Unido, Alemania, Francia, Bélgica, y Los Países Bajos, toman explícitamente la asamblea general de accionistas como el espacio más importante en el que los dueños de las empresas pueden ejercer sus derechos. Por otra parte, Aggarwal (2001) presenta el caso de Walmart como un ejemplo de las acciones que las empresas pueden implementar para hacer sus asambleas de accionistas más productivas e interesantes.

Walmart es la compañía más grande del mundo en ventas y en la actualidad obtiene ingresos superiores a los US\$410 billones, utilidades anuales de aproximadamente US\$20 billones, más de dos millones de empleados, hace presencia en 28 países alrededor del mundo y es uno de los proveedores de empleo más importantes de Canadá y Estados Unidos, y el más grande en México (Walmart, 2012). Aggarwal resalta que parte del éxito de la empresa se debe a su eficiencia en gastos, mercadco, tecnología y logística, lo que le permite tener una variedad de productos en cada tienda acorde con los patrones de compra y necesidades de los clientes. Además, señala las políticas de la empresa dedicadas a la motivación y capacitación de sus empleados, así como a incrementar el nivel de compromiso de los mismos a través de diferentes esquemas de compensación que incluyen un paquete accionario. Lo anterior ha llevado a que una alta proporción de los empleados sean accionistas de la empresa.

Aggarwal (2001) sostiene que la asamblea de accionistas de Walmart es una actividad que agrega valor y refleja las características de su negocio, y relata su experiencia como accionista minoritario en una de estas asambleas. La reunión generalmente se lleva a cabo en el estadio Bud Walton de la Universidad de Arkansas y las personas empiezan a llegar desde las 6:30 am aunque regularmente la programación da inicio a las 8:00 am. El estadio, con una capacidad de 15.000 personas, regularmente es ocupado en su totalidad por los invitados a la asamblea. No solo asisten accionistas de la empresa sino diferentes grupos de interés,

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

entre ellos sus vendedores. Una característica especial de esta asamblea es que no solo cumple con los requerimientos de ley sino que además es aprovechada para exaltar el compromiso de empleados directos e indirectos. De esta manera, la reunión empieza con la participación del gerente de operaciones, quien destina dos horas a entregar reconocimientos a tiendas nacionales e internacionales, centros de distribución, y personas responsables de la logística, desde los jefes de departamento hasta los conductores de camiones. Estos reconocimientos resaltan el alto desempeño en ventas, utilidades y servicio a la comunidad, y convierten la asamblea general de accionistas en un espacio en el que no solo participan los propietarios, sino actores claves para la empresa. La anterior es tan sólo una práctica reseñada en la literatura, pero existen otras maneras a través de las cuales las asambleas pueden ser más atractivas para los socios, como una buena preparación de la misma y la revelación del informe de gestión con suficiente anterioridad a los propietarios de la empresa, para que puedan acudir mejor informados y con inquietudes más claras. En el siguiente aparte se reseñan las recomendaciones realizadas por los entes multilaterales y nacionales en relación con las asambleas.

3.2. Sugerencias de organismos multilaterales y nacionales

Las recomendaciones de los organismos nacionales e internacionales permiten inferir la importancia que estos actores le otorgan al conflicto de intereses entre el accionista mayoritario y los minoritarios, así como al papel que debe desempeñar la asamblea general de accionistas. Por ejemplo, el *"White Paper" sobre gobierno corporativo en Latinoamérica* de la OCDE presenta recomendaciones específicamente relacionadas con los derechos de los accionistas y el trato equitativo que debe dárseles. En primer lugar, la OCDE resalta la necesidad de contar con un marco legal más fuerte y eficaz para la protección de los accionistas minoritarios cuando se presenta una divergencia entre los derechos a voto

y los derechos a dividendos. Este organismo multilateral afirma que grandes desigualdades en los derechos de votación entre los diferentes tipos de accionistas, pueden crear incentivos para que quienes ostentan derechos a voto desproporcionados tomen decisiones que no sean del interés común de todos los accionistas. Lo anterior puede suceder cuando la reglamentación permite que la relación esperada una acción = un voto no se cumpla en todos los casos. Las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto constituyen un ejemplo bajo el cual la regla mencionada no se aplica.

Respecto a la participación efectiva de todos los accionistas en las asambleas generales, la OCDE sugiere eliminar procesos que dificulten el acceso a la información por parte de los accionistas, su asistencia a las reuniones a las cuales se les convoca y su capacidad de intervenir durante la realización de las mismas personalmente o a través de un apoderado. Para ello acentúa la necesidad de convocar con suficiente anterioridad, establecer mecanismos para que se pueda dar una participación transfronteriza, divulgar las agendas, proporcionar información suficiente para una toma de decisiones informada, y hacer más sencillos los mecanismos por medio de los cuales los accionistas pueden introducir en la agenda asuntos que desean llevar a discusión al máximo órgano social.

Las recomendaciones de la OCDE incluyen sugerencias en cuanto al establecimiento de mecanismos que hagan posible la elección de miembros de junta directiva por parte de los accionistas minoritarios cuando la ley lo contemple, facilitando la acción colectiva para influir en la composición de la junta. Además, señalan la importancia de incentivar la participación activa e informada de los accionistas institucionales, como las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, permitiendo que sus decisiones de inversión favorezcan a las empresas más transparentes y con mejores estándares de gobierno corporativo. Este último punto tiene implicaciones de fondo que vale la pena discutir. Debido a que las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías representan generalmente el grupo más poderoso

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

de inversionistas locales por el monto de recursos que administran, incentivar su participación activa como inversionistas institucionales puede llevar a que las empresas busquen la implementación de buenas prácticas de gobierno y procuren maximizar los retornos que obtienen todos los accionistas de la empresa.

CAF es otro de los organismos que realiza recomendaciones muy pertinentes para el contexto latinoamericano, precisamente por ser multilateral regional. El “Manual de gobierno corporativo para empresas de capital cerrado” publicado por CAF afirma que las decisiones fundamentales de la empresa deben tomarse en la asamblea de accionistas.

Independientemente de lo simple o compleja que pueda ser la estructura de una empresa, sus dueños son todos los accionistas. Como tales, ellos tienen derecho a tomar todas las decisiones que afectan a la empresa. Sin embargo, en muchos casos, por razones prácticas este derecho es delegado en la administración de la empresa: sus ejecutivos. Por lo anterior, la Asamblea General de Accionistas es la instancia de mayor autoridad de la compañía y los estatutos sociales deben asignarle la competencia debida para adoptar toda clase de acuerdos referentes a su gobierno y al interés común de los accionistas. La Asamblea de Accionistas en empresas cerradas puede parecer una simple reunión de familia o de socios, pero siempre debe revestírsela de la importancia y solemnidad que tiene (CAF, 2006: 21).

Este manual ofrece una lista de funciones indelegables que son de competencia de la asamblea tales como la aprobación de los estados financieros anuales y de la gestión de la junta directiva, el nombramiento y destitución de sus miembros, la designación de auditores externos, la aprobación de la política de remuneración de la alta gerencia y la junta directiva, la venta de activos estratégicos y la aprobación de las operaciones de fusión o escisión de la empresa, entre otras.

Ahora bien, respecto a la efectividad de las asambleas generales de accionistas, CAF recomienda tener en cuenta las formalidades de tal manera que los accionistas conozcan la importancia que la empresa

le otorga a esta reunión. Las acciones que pueden tomar las empresas para mejorar el desarrollo de estas reuniones están relacionadas con la divulgación de información suficiente y de manera previa a la asamblea, los mecanismos a través de los cuales los accionistas pueden opinar y preguntar respecto a las decisiones que están siendo sometidas a votación, la capacidad de convocar una asamblea por parte de accionistas que sienten que es necesario discutir algún tema en particular, y los mecanismos para ejercer el voto directamente o a través de representantes designados por los propios accionistas.

Las recomendaciones en el “Manual de gobierno corporativo para empresas de capital cerrado” tienen su antecedente en los “Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo” publicado por CAF en 2005. Dentro de estos lineamientos se hacen recomendaciones aún más específicas, por ejemplo, que la convocatoria a una asamblea extraordinaria por parte de los propietarios en una empresa grande debe realizarse por cinco accionistas y el 10% del capital social, con lo que se busca que la iniciativa no sea solamente de un accionista sino que represente una iniciativa de varios dueños de la empresa. Sin embargo, y especialmente en el caso de las sociedades cerradas, esta norma puede ser flexibilizada a favor de los accionistas en los estatutos de las empresas, los cuales deben explícitamente contemplar la posibilidad y las condiciones bajo las cuales los accionistas pueden citar una asamblea.

Otra reflexión incluida en estos lineamientos tiene que ver con el plazo y los mecanismos utilizados para la convocatoria. Según CAF (2005), una mayor asistencia a la asamblea implica un mayor respaldo de los accionistas al trabajo desarrollado por la junta directiva; sin embargo, el plazo y los medios de divulgación de la convocatoria pueden disminuir la asistencia de un mayor número de accionistas, por lo que las empresas deben realizar sus convocatorias por lo menos con quince días calendario de anterioridad a la celebración de la asamblea y garantizar la máxima difusión y publicidad de este importante evento, lo cual incluye avisos por medios electrónicos tales como los correos y la página web de la empresa. Además, las convocatorias deben precisar

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

las propuestas o acuerdos que serán sometidos a votación, así como los medios a través de los cuales los accionistas pueden acceder a la información relevante para la toma de decisiones.

Dentro de los “Lineamientos para un código andino de gobierno corporativo” se contempla la capacidad que deben tener los accionistas para incluir temas en la agenda; en este sentido la recomendación de CAF es que la junta directiva dé respuesta solo a aquellas solicitudes apoyadas por un porcentaje mínimo de accionistas, que puede estar entre el 5 y el 10% del capital social. Nuevamente, estas normas deben estar consagradas en los estatutos de la empresa y, cuando la junta directiva no tenga en cuenta una solicitud de los accionistas presentada de acuerdo con lo establecido, deberá explicar por escrito las razones para determinar improcedente la solicitud.

Para el caso colombiano, y específicamente para empresas no listadas, la *Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia* presenta cinco medidas específicas relacionadas con la asamblea general de accionistas. La primera de ellas busca incrementar la promoción de la asamblea para garantizar la mayor asistencia posible a las reuniones del máximo órgano social. Este punto resulta especialmente crítico para el caso colombiano, ya que como lo menciona la guía, dentro de las principales irregularidades de las sociedades comerciales entre 1997 y 2007, identificadas por el Módulo de investigaciones administrativas de la Superintendencia de Sociedades, las más recurrentes fueron las relacionadas con las convocatorias para juntas directivas y asambleas de accionistas. Además, de la encuesta de gobierno corporativo realizada por este órgano a diferentes empresas cerradas y de familia en el 2008 se deduce que el 37% realizan la convocatoria con un plazo inferior a 15 días, y el 28% no cumple con el medio de comunicación establecido en los estatutos para realizar la convocatoria. La guía sugiere no limitarse al cumplimiento de la ley, sino además utilizar todos los medios disponibles para comunicarse oportunamente con los accionistas y garantizar la asistencia masiva a las asambleas.

La asamblea general de accionistas

La segunda medida, además de hacer énfasis en la importancia de llevar a cabo la convocatoria con el suficiente tiempo de antelación, sugiere incluir el orden detallado del día, el lugar, la fecha y hora de la reunión, y los mecanismos utilizados para el acceso de manera previa a la información, entre otros. La encuesta de gobierno corporativo realizada por la Superintendencia de Sociedades en el año 2008 reveló que esto no se cumple en un número representativo de casos. Por ejemplo, en el 21% de las empresas la convocatoria no incluye los temas a tratar, el 31% no menciona cómo los accionistas pueden acercarse a realizar una inspección en la empresa, el 58% no designan una persona de contacto en la empresa para los accionistas y el 50% no tiene un mecanismo para actualizar la información de sus propietarios.

La tercera medida sugiere la creación de un reglamento interno para el funcionamiento de la asamblea general de accionistas. Este reglamento debe contemplar como mínimo el tiempo máximo a transcurrir entre la hora de citación y la hora de instalación, la dinámica para la toma de decisiones, los acuerdos para garantizar una participación activa de todos los asistentes, los límites de las intervenciones, el procedimiento para establecer el nombramiento del presidente y el secretario de la asamblea, los deberes y responsabilidades de quienes son encargados de aprobar las actas de la reunión, el deber de someter a aprobación previa el orden del día, el procedimiento a seguir en caso de suspensión de la reunión, la representación de los socios y la regulación sobre la participación de terceros a la reunión, entre otros.

Esta medida está encaminada a garantizar el buen funcionamiento de la asamblea en cualquier empresa. De acuerdo con la encuesta aplicada en 2008 por la Superintendencia de Sociedades, el 99% de las empresas no tienen un reglamento para la asamblea general de accionistas, el 48% no cuentan con un mecanismo para la verificación de poderes, y un porcentaje similar no tiene mecanismos para dar a conocer al socio o accionista sus derechos y obligaciones con la empresa. Aunque en un porcentaje menor, otras irregularidades derivadas de la encuesta en mención llaman la atención: el 13% de las empresas no da a conocer el

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

informe del revisor fiscal y el 7% no divulga los estados financieros a los propietarios con una antelación superior a los 15 días. Los hechos anteriormente mencionados llevan a pensar que el establecimiento de un reglamento y unas normas mínimas para la convocatoria y desarrollo de las asambleas generales de accionistas incrementaría la efectividad de las mismas.

La cuarta medida está relacionada con las decisiones que deben ser sometidas a votación en el máximo órgano social. Específicamente se menciona la aprobación de las políticas de remuneración de la alta gerencia, las operaciones que representan ventas de activos, las operaciones con empresas vinculadas y, en general, cualquier operación que obre en detrimento de los intereses de la sociedad y los socios.

Estas recomendaciones pretenden reducir el riesgo de expropiación de la riqueza de los accionistas, especialmente los minoritarios. Sin embargo, la realidad es otra en las sociedades cerradas y de familia. De acuerdo con la encuesta de gobierno corporativo que se ha venido mencionando en este aparte y que fue aplicada en el año 2008, el 52% de las empresas no cuentan con políticas definidas para la remuneración de la alta gerencia, el 68% no tienen establecidos mecanismos para responder ante inquietudes de los socios, y el 83% no acoge procedimientos documentados para la revelación y administración de los conflictos de intereses. De esta manera, el 46% de los altos ejecutivos de las empresas en la muestra están en capacidad de definir su remuneración, y esto no es considerado como una situación bajo conflicto de intereses.

Finalmente, la quinta medida sugerida por la *Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia* menciona la necesidad de contar con un proceso de selección del revisor fiscal en el que se presenten por lo menos tres propuestas al órgano que lo designe. La guía resalta la importancia de la preservación de la independencia de este cargo en las empresas. Los resultados de la encuesta de gobierno corporativo destacan que en el 82% de las empresas el revisor fiscal no rota al menos cada cinco años, poniendo en riesgo la independencia

del mismo; es más, el 23% de las empresas no tienen como procedimiento rotar al revisor fiscal y el 67% no presenta como mínimo dos propuestas de candidatos.

Las discusiones anteriores resaltan la importancia de regular y alentar el papel de las asambleas generales de accionistas en las sociedades cerradas y de familia. Las recomendaciones regularmente parecen ser innecesarias y obedecer al sentido común, sin embargo, se decidió reseñar algunos de los resultados de la encuesta de gobierno corporativo aplicada en 2008 para poner en evidencia cómo la implementación de buenas prácticas de manera consciente es necesaria, pues aquello que desde el punto de vista teórico y a la luz de las recomendaciones de los organismos nacionales e internacionales debería ser práctica común en las empresas, está lejos de serlo. En el siguiente aparte, a través de la experiencia de los empresarios colombianos que se han identificado en este libro como pioneros en la implementación de buenas prácticas, se hace énfasis en las asambleas generales de accionistas en sociedades cerradas y de familia.

3.3 Asambleas de accionistas en sociedades cerradas y de familia pioneras en la implementación de buenas prácticas en Colombia

Los casos de las empresas estudiadas en este libro resaltan cómo la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo realmente pueden mejorar el funcionamiento y efectividad de las asambleas de accionistas. En el capítulo anterior se mencionó cómo *Protecsa* había logrado mejorar diferentes aspectos relacionados con la operación de su junta directiva, entre ellos el establecimiento de un reglamento para la misma. Mariana Villegas sostiene que el proceso que adelantó como consultora en gobierno corporativo en la empresa permitió establecer un código de buen gobierno, del cual se derivaron los manuales de funcionamiento para la junta directiva y la asamblea general de accionistas, lo que en la actualidad se ve reflejado en una detallada información

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

previa a la reunión de la asamblea general y una mayor participación en la misma.

De acuerdo con María Cristina Rico, presidente de la empresa, antes de la consultoría en gobierno corporativo simplemente se realizaba la convocatoria a la asamblea general de accionistas quince días calendario antes de la reunión. Sin embargo, tratando de implementar una democracia participativa en la reunión de accionistas, actualmente se entrega el informe de gestión al momento de realizar la convocatoria, lo que ha permitido que los accionistas asistan con un mayor nivel de preparación. De acuerdo con María Cristina, esto ha llevado a que la asamblea sea más participativa. Según su percepción, cuando no se enviaba la información con antelación los accionistas éstos no la podían analizar, lo que daba como resultado una pérdida de tiempo tanto para los asistentes como para la alta dirección, porque era necesario dedicar un espacio importante de la reunión a explicar la información proporcionada de manera más detallada, y, además, las intervenciones de los asistentes no eran tan profundas.

María Cristina igualmente resalta que la asamblea de accionistas en la empresa representa un escenario reconocido para la resolución de conflictos. Incluso, los estatutos de la empresa señalan los motivos y los requisitos que deben cumplirse para que los accionistas puedan citar una asamblea extraordinaria con el fin de discutir temas que consideren de especial interés.

Una anécdota interesante en el caso de *Protesa* está en la manera como se creó el código de buen gobierno: buscando definir un código que atendiese las necesidades de la empresa, se aplicó una encuesta a los accionistas y posteriormente se llevó a cabo una reunión informal donde tuvieron la oportunidad de expresar sus opiniones en relación con las buenas prácticas de gobierno adecuadas para la compañía; los comentarios recogidos en esta reunión constituyeron la base para el código de buen gobierno y todo el trabajo realizado en la consultoría en general. Las recomendaciones resultaron altamente pertinentes, pues

la mayoría de accionistas son administradores de sus propias empresas por tener el carácter de empresarios. Todo este ejercicio terminó en la reforma de los estatutos de la empresa y en la implementación de diferentes prácticas reseñadas en el aparte anterior, como, por ejemplo, la presentación de tres propuestas para el nombramiento del revisor fiscal.

En relación con *Asomuña*, la consultora Mónica Piñeros tuvo la oportunidad de empezar el proceso de asesoría en gobierno corporativo asistiendo a una asamblea de accionistas, lo que le permitió identificar algunas falencias y realizar críticas constructivas. Las funciones de la asamblea, definidas durante este proceso, quedaron incorporadas en la propuesta de reforma estatutaria que se encuentra actualmente en discusión. De otra parte, aunque el director de la asociación, Walter Ocampo, ha elaborado de forma permanente el informe de gestión para la asamblea, éste no había sido entregado con anterioridad a los asociados antes del proceso de consultoría en gobierno corporativo. Para la reunión de asociados a realizarse durante el primer semestre de 2012 se envió con anticipación el resumen de gestión y la propuesta de reforma estatutaria. Esta asamblea generó gran expectativa en el grupo de asociados por la discusión y aprobación de la reforma estatutaria que debía llevarse a cabo. Para motivar aún más la participación, dada la relevancia de los temas a discutir, se envió una carta de motivación a los asociados para alentar la revisión de los documentos previamente entregados para que fuesen analizados antes de presentarse a la reunión.

La entrevista con el director de la asociación permitió establecer que, derivado del proceso de consultoría, a partir de este año se programará la realización de dos asambleas. Debido a que tan sólo por segunda vez en los últimos 17 años se va a realizar una reforma estatutaria, la convocatoria se ha llevado a cabo por medio del correo electrónico y también a través de medio físico, dejando constancia del recibido, y, además, se invitó a cada uno de los asociados telefónicamente. Es importante señalar que se les comunicó a los asociados con dos meses de anterioridad los temas a tratar en la asamblea. Los autores de este libro tuvieron acceso al informe de gestión preparado por la alta dirección de

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

la asociación, en donde queda claro que, además de presentarse información financiera, hay información relacionada con los diferentes planes de acción sobre los programas estratégicos a cargo de los comités (empleo, seguridad, comunicaciones, política en responsabilidad social, y medio ambiente), y se incluye información sobre la relación de la asociación con los entes municipales y departamentales, y con la comunidad en general. De acuerdo con Walter Ocampo, un cambio importante implementando buenas prácticas de gobierno es que en la actualidad las asambleas no las organiza únicamente el director ejecutivo: la reunión está a cargo de la junta directiva con el apoyo del director ejecutivo.

Las asambleas de accionistas en las empresas familiares pueden ser particularmente diferentes y tienden a perder formalidad, lo cual sucede cuando se utilizan otros mecanismos de gobierno que se erróneamente consideran sustitutos³, o cuando la familia no es consciente de la importancia de la reunión de accionistas para garantizar la participación de todos los socios y miembros familiares en las decisiones de la empresa. Sin embargo, cuando estas empresas buscan profesionalizar su quehacer e implementar buenas prácticas de gobierno, las asambleas cumplen un papel fundamental, tal como en las empresas no familiares.

Por ejemplo, con respecto a *Bemel*, luego de la consultoría en gobierno corporativo la familia Benavides Melo ha hecho de su asamblea general de accionistas un espacio formal. Anteriormente, César Benavides y sus dos hijos Rodrigo y Carlos sostenían reuniones en las cuales los errores eran asumidos de forma colectiva y simplemente se

3 Como se discutirá en el capítulo destinado al gobierno en las empresas familiares, la *Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia* recomienda el establecimiento de dos órganos de gobierno: la asamblea y el consejo de familia. En la primera se reúnen todos los miembros de la familia fundadora y expresan sus opiniones sin injerencia en la dirección de la empresa; por su parte, el consejo de familia es nombrado por los miembros de la familia fundadora para que los represente y es el encargado de regular las relaciones de la familia con la empresa.

La asamblea general de accionistas

comprometían a mitigar las consecuencias de los mismos y continuar con la empresa, acciones propias de la solidaridad entre familiares. En la actualidad los tres socios procuran desarrollar las asambleas siguiendo la lógica que dictaminan los negocios: la asamblea define los lineamientos para la junta directiva, el gerente y la empresa en general; además, se discute el informe del revisor fiscal, se aprueba la distribución de dividendos y los dos socios retirados, César y Rodrigo, piden una rendición de cuentas a Carlos como gerente. Es un órgano que ha ganado legitimidad en la estructura de gobierno de la empresa.

En *Flor Constructores* sucede algo muy similar. En la actualidad la gerencia está preparando la primera asamblea de accionistas luego del proceso de consultoría en gobierno corporativo. Para el gerente, Manuel Galindo, ésta podría considerarse la primera reunión que se planea con toda la formalidad y rigurosidad requeridas. En este sentido, la asamblea resulta particularmente importante por varias razones: se presentarán los estados financieros resultantes del cierre de los proyectos que adelanta la empresa desde hace aproximadamente dos años (y aquí la transparencia en la información financiera se convierte en pieza clave a la hora de incrementar la confianza y la credibilidad de los accionistas en la estructura de gobierno) lo que llevó al gerente, junto con el contador, a realizar un proceso riguroso de revisión y clarificación de las cifras; se elegirá por primera vez el revisor fiscal, y se tomarán decisiones trascendentales, particularmente, un cambio en la estructura de propiedad de la empresa para recibir nuevos socios, y una reforma a los estatutos en la cual se pretende incorporar temas críticos para el gobierno de la empresa tales como el reglamento de la junta directiva, entre otros. La preparación de la asamblea ha durado más de dos meses y la citación se ha hecho con un mes de anterioridad, además, dado que Manuel es consciente de la trascendencia de esta reunión, en ella se contará con mecanismos idóneos que permitan la participación de todos los socios, como la comunicación virtual con aquellos que están fuera del país.

Los casos de *Pollo Andino* y *Exiquim* resultan bien particulares. Los fundadores de *Pollo Andino*, Rigoberto, Mauricio y Javier, tenían

como política evitar al máximo el involucramiento de sus familias en la empresa. Sin embargo, luego de la consultoría en gobierno, los empresarios cambiaron de percepción. Para Diego Parra, integrante del equipo consultor de la empresa, los hijos de los fundadores, aún cuando no son socios actuales, son socios potenciales, y su experiencia asesorando empresas de familia lo lleva a afirmar que "no hay nada más peligroso que el dueño de un negocio familiar que no sabe de lo que es dueño"; por ello, a la última asamblea organizada luego del proceso de consultoría, se invitó a los miembros de las familias fundadoras, creando así una mezcla entre la asamblea de familia y la asamblea de accionistas.

En el caso de *Exiquim*, la experiencia previa de los socios fundadores en grandes empresas ha hecho que las asambleas de accionistas, aunque los socios sean solo ellos y sus hijos, se realicen cumpliendo con todos los requerimientos de ley y no sean solamente reuniones de papel. Claribet y Ángel han sido muy ordenados en todo el proceso de organización y dirección de su empresa, y en el caso específico de Claribet, la experiencia previa en SGS, una empresa dedicada a otorgar certificaciones de calidad, le generó la preocupación por lograr una alta formalización de la empresa. En la última asamblea participaron los cuatro socios, el revisor fiscal y los dos consultores asesores en gobierno corporativo.

Discusión

En el caso de las empresas previamente reseñadas se aprecia cómo las asambleas generales de accionistas juegan un papel determinante en todo tipo de sociedades; por ejemplo, en las sociedades cerradas con un número representativo de accionistas, las asambleas cobran importancia cuando se convierten en un escenario de participación en el que los asociados o propietarios de la organización, que no están involucrados en la alta dirección o en la junta directiva, pueden incidir en las decisiones estratégicas de la misma. En el caso de las empresas de carácter familiar, la asamblea juega igualmente un papel determinante ya que,

La asamblea general de accionistas

además, representa un escenario en el que los accionistas y familiares llevan a cabo un ejercicio profesional de rendición de cuentas y de toma de decisiones. Por otra parte, en la medida en que el número de integrantes de la familia aumenta, las asambleas se hacen aún más importantes debido a la dispersión de la propiedad que se va dando entre las generaciones.

Los casos reseñados evidencian cómo la implementación de buenas prácticas de gobierno permite mejorar la participación y el activismo de los asistentes a la asamblea. Lo anterior representa la evidencia empírica que soporta la validez de las recomendaciones ofrecidas por los organismos nacionales y multilaterales, así como las discusiones que se realizan por parte de diferentes investigadores respecto a las asambleas generales de accionistas; sin embargo, el camino por recorrer es aún largo y, por ello, cada día continúan surgiendo sugerencias que pretenden hacer de las asambleas espacios que garanticen la participación y el activismo de los diferentes propietarios.

Una de estas sugerencias es la presentada por Lattemann (2005), quien sostiene que una manera de mitigar los problemas de agencia que afectan a los inversionistas es por medio de una participación significativa en las asambleas generales de accionistas. De acuerdo con este autor, las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC) juegan un papel primordial al momento de lograr altos niveles de participación, facilitándole a los accionistas ejercer su derecho a voto y reduciendo los costos de realización de la asamblea general para las empresas y sus accionistas. Permitir la participación de los accionistas a través de la página web, como sucede en el caso de *Protecsa*, puede motivarlos a tomar una actitud más activa al no tener que asumir diversos costos, entre los que se cuentan los relacionados con desplazamientos.

Otra sugerencia puede derivarse del trabajo de Ong (2008), quien estudia la legislación en China, la cual representa un caso interesante de cómo la regulación puede hacer de las asambleas generales de accionistas un órgano con capacidad suficiente para incidir en las decisiones

que toma la empresa. Ong caracteriza las obligaciones y derechos que tienen las asambleas generales de accionistas en las empresas con más de cincuenta socios, consignadas en la "*Company Law*" o "*Ley Compañía*", la cual, en términos generales, trata de proveer una estructura legal para el establecimiento de empresas en la Republica Popular China. Esta ley otorga ciertos privilegios a las asambleas generales de accionistas como, por ejemplo, no tener la obligación de decidir sobre asuntos que no fueron incluidos en el orden del día y que no se conocieron previamente; además, todos los accionistas tienen el derecho a participar en las asambleas y, si el proceso de convocatoria infringe la ley, se puede solicitar la revocatoria de las mismas. Es necesario aclarar que, de acuerdo con Ong, lo anterior sucede en China porque el accionista mayoritario regularmente es el Estado, quien tiene una alta incidencia en las decisiones que se toman en la empresa. Incluso, el autor menciona que los derechos otorgados a la asamblea generalmente favorecen al accionista mayoritario en detrimento de los derechos de los minoritarios. Por ejemplo, en las asambleas los derechos a voto son ejercidos basados en el porcentaje de participación en el capital de la empresa y los accionistas mayoritarios pueden acordar realizar la reuniones en días festivos o no laborales, lo que implica restricciones de asistencia para los accionistas minoritarios. Sin embargo, lo resaltable del caso chino es que demuestra que la ley puede endurecerse para proteger los derechos de los accionistas otorgándole mayores privilegios a las asambleas.

Zetzsche (2005) menciona igualmente la importancia de los marcos legales para fortalecer los derechos de los accionistas a través de las asambleas. Al comparar los derechos y las atribuciones que otorgan los marcos legales a las asambleas generales de accionistas, el autor encuentra que en países con mayores niveles de protección a los inversionistas y mercados de capitales más desarrollados, como Estados Unidos, las asambleas juegan un papel determinante solo en algunos casos, específicamente en el cambio de gerencia. Sin embargo, en países como Francia y Alemania, donde los mercados de capitales son débiles y la concentración de la propiedad alta, los marcos legales

La asamblea general de accionistas

proveen de mecanismos de supervisión a los accionistas, y especialmente a los minoritarios, a través de las asambleas generales. En estos casos la ley permite que las asambleas jueguen un papel más activo, y que los accionistas minoritarios puedan desafiar y controlar a la junta directiva y a los accionistas mayoritarios.

Los tres trabajos reseñados previamente señalan un reto importante para Colombia. La ley mercantil colombiana es avanzada en temas de protección a los inversionistas minoritarios y documentos que sugieren implementación de prácticas de buen gobierno, como la Guía, complementan el marco legal con medidas que pretenden mitigar los riesgos de abuso en relación con los derechos de los accionistas. Sin embargo, es necesario fortalecer la normatividad vigente y garantizar a los propietarios de las empresas la aplicabilidad de la misma, facilitándoles ejercer y defender sus derechos, especialmente a aquellos inversionistas minoritarios con poca capacidad de influencia debido a su baja participación en el capital de la empresa.



4. REVELACIÓN DE INFORMACIÓN

4.1. Generalidades

Conflictos entre los propietarios y los demás grupos de interés

Hasta este momento se han reseñado conflictos de intereses entre los accionistas y el gerente, y entre accionistas mayoritarios y minoritarios. Sin embargo, los conflictos entre los propietarios y otros grupos con intereses en la empresa son comunes y se acrecientan con las asimetrías de información, es decir, con la divergencia existente en la información que cada grupo de individuos conoce respecto de la empresa. Dentro de los diferentes grupos de interés de una organización (además de los mencionados en los capítulos previos) están los acreedores financieros –p. ej., los bancos o los tenedores de los bonos emitidos por la empresa–, el gobierno, los empleados, los proveedores y la comunidad, entre otros.

Uno de los conflictos de intereses más estudiado en la literatura es el que se presenta entre los tenedores de deuda o acreedores financieros y los accionistas de la empresa. Megginson (1997) afirma que cuando las empresas aumentan su endeudamiento con créditos o emisión de bonos, los bancos o inversionistas incrementan sus intereses económicos en el desempeño futuro de la empresa y se ven expuestos al riesgo operativo de la misma, pero tienen muy pocas posibilidades de incidir en las decisiones tomadas por la alta gerencia en representación de los propietarios de la empresa. Lo anterior genera escenarios en los que el

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

gerente puede tomar decisiones que favorezcan a los accionistas y que perjudiquen los intereses de los acreedores financieros.

Por ejemplo, Jensen y Meckling (1976) exponen situaciones bajo las cuales el gerente de una empresa puede tomar decisiones en contra de los intereses de los acreedores financieros. De acuerdo con los autores, en la práctica difícilmente se encuentran empresas que se financien casi en su totalidad con deuda, debido principalmente al efecto que estos niveles de endeudamiento tienen en el comportamiento del gerente propietario: ningún banco prestará a una empresa \$200 millones si el propietario tiene tan solo \$10 millones invertidos en la misma, ya que esto haría que el dueño tuviese fuertes incentivos para invertir en proyectos (actividades) de alto riesgo (alta probabilidad de fracaso) pero con muy altos retornos en caso de éxito. Si este tipo de proyectos tuviesen éxito, el propietario obtendría un alto margen de ganancias, pero en caso de fracaso las pérdidas serían asumidas casi que en su totalidad por el banco.

Jensen y Meckling plantean otro problema que puede presentarse entre propietarios y acreedores financieros: cuando la empresa está en proceso de conseguir dinero a través de deuda puede prometer a sus potenciales prestamistas invertir los recursos en proyectos seguros, o por lo menos de bajo riesgo; sin embargo, una vez ha obtenido el dinero puede decidir invertirlo en proyectos de alto riesgo, incumpliendo lo pactado con sus acreedores. De esta manera, el empresario obtiene recursos que se comprometió a destinar a inversiones más seguras pero que sustituye por inversiones más riesgosas. A esta situación se le conoce como el problema de sustitución de activos. En este caso, si el banco o los individuos que invierten en los bonos emitidos por la empresa pudieran anticipar el destino real de los fondos prestados, pactarían una tasa más alta que compensara el riesgo, o incluso podrían decidir no prestar los recursos financieros.

Aparte de los planteamientos de Jensen y Meckling, se han reseñado más formas por medio de las cuales los empresarios pueden afectar el

Revelación de información

retorno que deben obtener sus prestamistas. El problema reseñado por Myers (1977) señala que empresas con altos niveles de endeudamiento pueden perder excelentes oportunidades de inversión si el capital necesario para desarrollar estos proyectos debe ser proveído por los dueños de la empresa. Aún cuando los proyectos sean favorables e incrementen el valor de la empresa, los accionistas pueden decidir no adelantarlos si saben que deben proveer los recursos y que la mayoría de los beneficios derivados de la nueva inversión serán percibidos por aquellos acreedores con los cuales la empresa contrajo deuda. Esta situación se denomina el problema de subinversión y se presenta con mayor probabilidad cuando la empresa tiene un alto riesgo de bancarrota.

Easterbrook (1984) señala otra situación similar a las anteriores: cuando las empresas toman deuda, la tasa que se pacta está relacionada con el riesgo que perciben los bancos o acreedores financieros dada la situación financiera de la empresa; una vez la deuda ha sido contratada y se presentan nuevas oportunidades de inversión, los empresarios pueden decidir contratar nueva deuda financiando el proyecto sin colocar recursos propios. Incluso, si no se presentan nuevas oportunidades de inversión pueden reducir su participación en la financiación de la empresa decretando altos pagos de dividendos. Cualquiera de estas acciones termina disminuyendo la participación de los empresarios en la compañía, incrementando el nivel de endeudamiento y, por lo tanto, el riesgo al que se exponen los acreedores financieros al prestarle recursos a la empresa.

Algunos investigadores, como Davydenko y Strebulaev (2007), han demostrado que incluso las empresas que emiten bonos para financiarse en el mercado de valores pueden incumplir las obligaciones financieras contraídas con los individuos que invierten su dinero en los bonos de manera estratégica. Lo anterior implica que el incumplimiento no solo se da por insolvencia, es decir, por la incapacidad financiera de honrar las obligaciones contraídas, sino que además puede presentarse porque la empresa que adeuda el dinero desea renegociar las condiciones pactadas y utiliza su poder para alcanzar dicho objetivo. Las empresas

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

de gran tamaño que deciden renegociar con los tenedores de los bonos pueden aprovechar la dificultad de estos últimos para ponerse de acuerdo, y obtener así nuevos pactos que los favorezcan, incumpliendo las condiciones originalmente acordadas.

De manera similar, Hackbarth et ál. (2007) presentan un modelo en el que analizan el comportamiento de las empresas y el cupo de crédito que les otorgan los bancos. Según su análisis, las empresas grandes o fuertes tienen un cupo de crédito relativamente más estrecho que el que se le otorga a las empresas pequeñas o débiles. La razón es simple: el banco reconoce el poder de renegociación de la empresa fuerte, decide anticiparse a los costos de renegociar el contrato de deuda, y por lo tanto limita la capacidad de endeudamiento de este tipo de empresas. Esto puede explicar por qué las compañías grandes acuden al mercado de capitales a financiarse con bonos, y una vez más resalta el incumplimiento estratégico y los procesos de renegociación en los contratos de deuda.

Los trabajos anteriormente reseñados, presentados por diversos autores, resaltan una realidad que no es posible esconder: los empresarios y sus gerentes tienen potenciales intereses en conflicto con quienes financian sus empresas, y estos conflictos pueden desarrollarse aún más bajo determinadas situaciones (el estrés financiero es una de ellas, pero existen muchas más). Harris y Raviv (1991) sostienen que cuando las industrias presentan un alto crecimiento existe mayor probabilidad de que se presente un problema de sustitución de activos, es decir, que los empresarios consigan recursos prometiendo invertirlos en oportunidades de inversión conservadoras y, luego de tener los fondos financieros a su disposición, decidan colocarlos en oportunidades que prometan un mejor retorno con una menor probabilidad de éxito (más riesgosos).

Es necesario tener en cuenta que los conflictos de intereses pueden presentarse con otros grupos de interés y no solo con los tenedores de deuda; por ejemplo, los empleados pueden estar en dos posiciones frente a los propietarios que no obedezcan a las condiciones del mercado

Revelación de información

laboral, ni a su nivel de responsabilidad y obligaciones: pueden estar sub o sobre compensados. Cronqvist et ál. (2009) muestran cómo los empleados pueden terminar recibiendo compensaciones que están por encima de los niveles de mercado, afectando la riqueza de los accionistas. Un gerente que esté tomando decisiones que no favorecen del todo a los empresarios, o que esté obteniendo beneficios de la empresa superiores a lo que se acostumbra en el mercado, puede ser puesto en evidencia por otros miembros de la alta gerencia, por lo que, para evitar desafíos a su control, puede decidir otorgar compensaciones elevadas a su cuerpo de ejecutivos para “comprar” su lealtad. El estudio de Cronqvist et ál. fue realizado con una gran muestra de empresas suecas y los resultados corroboraron el planteamiento.

Los gobiernos y sus agencias recaudadoras de impuestos representan otra contraparte con la cual los empresarios pueden tener intereses en conflicto. La revisión a la literatura realizada por Healy y Palepu (2001) sobre asimetrías y revelación de información señala algunas de las motivaciones que siguen los gerentes cuando realizan cambios en los métodos contables y de estimación de los ingresos de las empresas: los cambios en los reportes financieros pretenden cumplir con diferentes objetivos, entre ellos la reducción en la probabilidad de pagar impuestos y en el monto de los mismos, buscando favorecer a los accionistas o propietarios de las empresas. Los estudios señalan que estas anomalías se presentan especialmente en empresas pequeñas y con un alto endeudamiento.

Ahora bien, los conflictos entre los intereses de los propietarios de las empresas y la comunidad también se han abordado ampliamente en la literatura. Ha sido imposible alcanzar un consenso respecto de lo que es responsabilidad social, y las acciones que deben adelantar las empresas para cumplir con la misma. Guzmán y Trujillo (2008) presentan una discusión en la que se hace evidente cómo algunos teóricos piensan que las empresas deben sólo trabajar por los intereses de los accionistas mientras que otros aseguran que la responsabilidad de las mismas va más allá. Por ejemplo, de acuerdo con el economista Friedman (1970),

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

la única responsabilidad social de los negocios está en incrementar sus utilidades y las empresas se deben enfocar exclusivamente en ello. Para Friedman, la corporación es un instrumento de los accionistas a quienes pertenece y las contribuciones sociales deben ser realizadas exclusivamente por los accionistas o los empleados a título personal y no por las empresas.

Ante estos argumentos, Kolstad (2007) sostiene que la existencia de un acuerdo entre gerentes y propietarios (en el que los gerentes persiguen el bienestar de los propietarios), no exime a ninguno de los dos grupos de responsabilidades con terceras partes, que es razonablemente ético que los gerentes entreguen algo de sus retornos para promover otros fines, y que en países en vía de desarrollo la colaboración del sector privado en la solución de los problemas sociales es fundamental debido a la ineficiencia e incapacidad de las instituciones públicas y de los gobiernos para hacerlo por sí solos.

Guzmán y Trujillo (2008), por su parte, sostienen que las gerencias de empresas privadas deben buscar el bienestar de los diferentes grupos de interés, desarrollando emprendimientos sociales que complementen su actuar económico, representen un comportamiento ético y permitan contribuir a la solución de problemas sociales, más aún en los países emergentes. Sin embargo, las empresas pueden eludir su responsabilidad social por omisión o incluso actuando en contra de la comunidad en la cual ejercen su objeto social, por ejemplo, a través de la contaminación del medio ambiente. Lo anterior puede llevar a generar un activismo social por parte de la comunidad para lograr un cambio en el actuar de la empresa.

En el siguiente aparte se discutirán algunos mecanismos que permiten mitigar los diversos conflictos reseñados en esta sección entre los empresarios o propietarios de las empresas y los diferentes grupos de interés.

Revelación de información

Mecanismos de mitigación del conflicto entre los accionistas y otros grupos de interés

Así como de los conflictos mencionados previamente el más estudiado es el que existe entre los accionistas y los acreedores financieros, la literatura ha mencionado diferentes mecanismos que permiten mitigar este conflicto o señalar menos severidad en el mismo. El más tradicional es el establecimiento de cláusulas de protección a los tenedores de deuda. Smith y Warner (1979) encontraron que las cláusulas más comunes en Estados Unidos limitan la emisión de nueva deuda, el pago de dividendos, la venta de activos y las fusiones. Además de estas cláusulas negativas o prohibitivas, se pueden utilizar cláusulas positivas que implican la imposición de acciones específicas, tales como un nivel mínimo de inversión en capital de trabajo o exigencias especiales de revelación de información financiera.

La concentración de la propiedad ha sido considerada como un mecanismo de gobierno corporativo no solo para mitigar los problemas de agencia entre gerentes y accionistas, sino entre accionistas y tenedores de deuda. Para Anderson, Mansi y Reeb (2003), la concentración de la propiedad en manos de las familias puede alivianar los conflictos de agencia entre los demandantes de deuda y capital. Para estos autores las familias fundadoras son diferentes de otro tipo de accionistas debido al interés que tienen en la perdurabilidad de la empresa, y la preocupación por la construcción y conservación de una buena reputación de la familia en el mercado. Estas características permiten que la divergencia de intereses entre los accionistas y los acreedores financieros sea menos severa.

Otro mecanismo que puede generar confianza entre tenedores de deuda y accionistas es el colateral que ofrece la empresa para garantizar su deuda. Scott (1977) presenta un modelo en el que se demuestra que la deuda garantizada con activos genera un mayor valor para la firma y seguridad para los acreedores financieros. Una contrastación empírica de este planteamiento es realizada por Gan (2007), quien demostró que una caída en el precio de los bienes raíces en Japón llevó a una reduc-

ción en la capacidad de endeudamiento, debido al menor valor de los activos que pueden funcionar como colateral o garantía para respaldar los préstamos u obligaciones financieras.

Ahora bien, los acreedores financieros están alerta de señales que puedan percibir en la relación que tienen con las empresas para determinar si tienen un alto o bajo riesgo de expropiación de sus derechos por parte de los empresarios. Por ejemplo, la reputación de la empresa como acreedor puede servir como señal de los proyectos que escoge. Diamond (1989) presenta un modelo en donde la historia de cumplimiento de las obligaciones derivadas de la deuda por parte de la firma (reputación) es una señal respecto a los proyectos que la firma escoge (seguros o riesgosos). Por lo tanto, firmas con un largo historial de buen comportamiento tienen mejor reputación y bajas tasas de deuda, mientras que firmas con corto historial, es decir más jóvenes, tienen menos reputación y pueden invertir en proyectos riesgosos. De acuerdo con Leland y Pyle (1977), la porción de participación que conservan los accionistas en el proyecto señala la calidad del mismo, por lo que un bajo nivel de deuda no sólo implica menores costos de endeudamiento por un menor riesgo financiero, sino que, además, puede señalar una mayor confianza en el mismo por parte de los accionistas y, por ende, menor riesgo operativo.

Sin embargo, ¿con qué mecanismos o alternativas cuentan los empleados, el gobierno, los proveedores y la comunidad en general, para entender la severidad de los conflictos de intereses que afrontan con las empresas y para conocer las intenciones de las mismas respecto a la relación que establecen con sus diferentes grupos de interés? Finalmente, de los diferentes grupos de interés externos los acreedores financieros están entre los que más poder de negociación ostentan y como las empresas requieren financiación externa para su crecimiento, esto hace que estén interesadas en conservar una buena reputación con sus proveedores financieros; además, el poder de negociación de estos últimos les permite implementar mecanismos como las cláusulas restrictivas en los contratos de deuda. Los demás grupos cuentan

Revelación de información

exclusivamente con las alternativas que les ofrecen los marcos legales para proteger sus intereses en las empresas.

La revelación de información pretende reducir los conflictos entre las empresas y sus grupos de interés, buscando generar un conocimiento más profundo de la situación financiera de la empresa, los esquemas de compensación de sus ejecutivos, las alternativas de inversión que puede y prefiere escoger, y su crecimiento potencial, entre otros. Las obligaciones impuestas por la regulación, de una parte, y la voluntad de las empresas, de otra, llevan a que estas organizaciones se hagan más transparentes o menos opacas, mitigando las asimetrías de información a través de la revelación de la mayor cantidad posible de la misma a los interesados en la empresa.

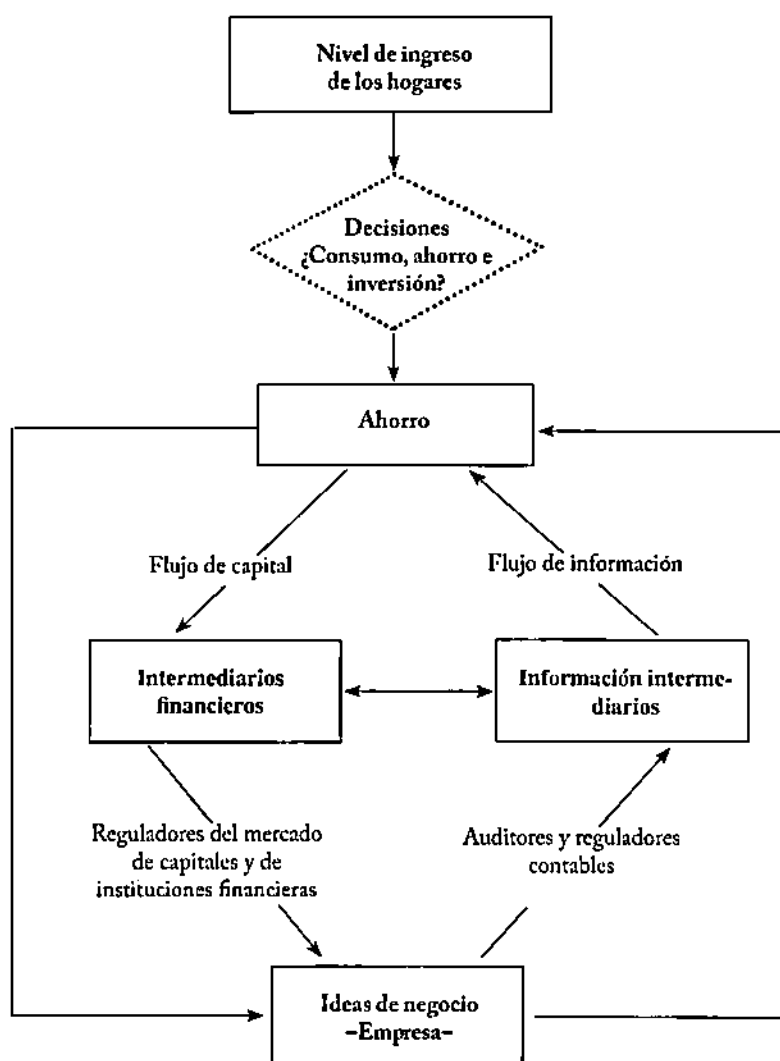
Revelación de información

En la revisión sobre revelación de información realizada por Healy y Palepu (2001) se presenta una discusión sobre la razón de ser de la regulación en este aspecto. Para estos autores, en una economía existen diversos emprendedores y empresas que quisieran obtener financiación proveniente de los ahorros de los individuos en una sociedad; estos ahorros generalmente están dispersos en la economía, administrados por bancos, fondos de pensiones y cesantías, fondos fiduciarios o, incluso, por los mismos ahorradores que deciden actuar como inversionistas. Tanto los emprendedores y las empresas como los administradores de los ahorros desean hacer negocios, pero para Healy y Palepu, la escogencia adecuada de las ideas de negocio o empresas a financiar es complicada al menos por dos razones: primero, porque los empresarios tienen mejor información respecto a la calidad, riesgo y perspectivas de crecimiento de sus ideas de negocio o sus empresas que los inversionistas, y además tienen incentivos para presentar sus proyectos con los mejores prospectos posibles, llegando incluso a sobre estimarlos, y segundo, porque una vez la decisión de inversión ha sido tomada, los empresarios tienen incentivos para utilizar estos fondos pensando en

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

su propio beneficio y no en el de todos los involucrados. La Figura 5 esquematiza el flujo de información descrito entre los proveedores de recursos financieros a la empresa y el rol de la información en dicha secuencia.

FIGURA 5
FLUJO DE INFORMACIÓN EN UNA ECONOMÍA DE MERCADO.
ADAPTADA DE HEALY Y PALEPU (2001)



Revelación de información

Esto lleva a un problema de información que puede ocasionar una falla en el mercado, tal como lo mencionó Akerlof (1970). Healy y Palepu proveen un ejemplo útil para entender cómo puede presentarse esta falla: suponga un escenario en el cual la mitad de las ideas son “buenas” y la mitad “malas”; si los inversionistas no están en capacidad de diferenciar las buenas de las malas ideas, los empresarios con malas ideas van a solicitar que sean valoradas como buenas; los inversionistas de antemano saben esto y deciden otorgar una valoración promedio, sobre valorando las malas ideas y castigando las buenas. Lo anterior efectivamente representa una falla de mercado.

Según Healy y Palepu, este problema puede ser solucionado por lo menos de tres maneras diferentes: primero, diseñando contratos óptimos que otorguen incentivos adecuados para reducir el problema de una valoración incorrecta; segundo, estableciendo una regulación exigente que obligue a los gerentes a revelar la mayor cantidad de información privada posible respecto a la situación presente y futura de sus empresas, y tercero, salvaguardando los intereses de los inversionistas al facilitarles utilizar información provista por intermediarios de información, como los analistas financieros y las agencias de calificación de riesgo. Estos argumentos esbozan la importancia de la revelación de información por parte de las empresas para reducir los conflictos de agencia que involucran grupos de interés externos.

Es necesario resaltar que la revelación de información que realizan las empresas sobrepasa regularmente los requerimientos de ley. Ferreira y Rezende (2007) señalan cómo la mayoría de información incluida en los reportes financieros de las empresas no es requerida por el marco legal y mencionan diferentes mecanismos, aparte de los reportes anuales, que pueden utilizar los gerentes para divulgar información: los anuncios de prensa, las páginas web de las empresas, las conferencias ofrecidas por los altos ejecutivos, entre otros, son mecanismos que permiten a las empresas llegar a un público mucho más amplio que el que se alcanza a través de los informes anuales y transmitir información diferente a la que tradicionalmente se incluye en los informes financieros.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

¿Qué beneficios trae la revelación de información? De acuerdo con Gore et ál. (2004), existe una creencia generalizada respecto a que la revelación de información es necesaria para el funcionamiento eficiente de los mercados de capitales y la protección a los inversionistas. Finalmente, implementar unos estándares mínimos de revelación puede reducir el riesgo que asumen las personas y empresas que deciden actuar como inversionistas pero no cuentan con información tan detallada como la que poseen los inversionistas especializados, quienes regularmente contratan o adelantan estudios para conocer información privada y tomar mejores decisiones.

Por otra parte, las empresas que deciden revelar información más allá de la exigida por ley obtienen diversos beneficios a su favor. Por ejemplo, Healy y Palepu (1993, 1995) sostienen que las empresas deciden revelar información al mercado tratando de reducir así el costo de financiación cuando están buscando emitir acciones o bonos. Al mitigar las asimetrías de información, y mostrar la calidad de los proyectos de inversión y el futuro de la empresa, logran conseguir recursos bajo condiciones financieras más favorables. Un trabajo de investigación que presenta un argumento similar es el de Khurana et ál. (2006), quienes no solo afirman que la revelación de información reduce el costo de financiación, sino que además mejora la habilidad de la empresa de obtener fondos para financiar sus proyectos. Para soportar sus argumentos, estos autores utilizan una muestra de empresas estadounidenses, analizan su comportamiento en un periodo de once años, y logran encontrar una relación positiva entre la cantidad de información que revelan y la financiación externa que obtienen.

Además de los costos y los montos de financiación, los gerentes pueden decidir revelar más información buscando reducir la probabilidad de ser removidos de sus posiciones por malas valoraciones de la empresa, o tratando de inducir un justo incremento en el valor de las acciones revelando la información positiva y privada que poseen en relación con el futuro de la empresa, mejorando de paso el valor de su compensación representada en acciones (Healy y Palepu, 2001).

Revelación de información

Un cuestionamiento importante que hasta este momento no se ha mencionado es si la información que los gerentes revelan voluntariamente puede ser tomada como creíble. Esta pregunta es pertinente en la medida en que los gerentes tienen incentivos para revelar información positiva respecto al presente y futuro de la empresa, aún cuando la realidad sea otra, pretendiendo obtener los beneficios a los que acceden las compañías con buenos prospectos. Al respecto, Healy y Palepu (2001) mencionan dos formas de verificar si la información revelada puede ser creíble: la primera consiste en revisar si la información compartida voluntariamente de manera previa ha sido verídica; la segunda radica en apoyarse en terceras partes para verificar los datos que el gerente revela a través del informe. Por ejemplo, Gao y Kling (2012) resaltan los beneficios de contar con una auditoría externa en cuanto a la cantidad y calidad de información que entregan las empresas. Además, Ho y Wong (2001) encuentran que la existencia de comités de auditoría voluntarios está relacionada de manera positiva con la cantidad de información que revelan las empresas de manera voluntaria.

Los argumentos expuestos permiten entender el impacto y la importancia de la revelación de información, sea ésta requerida por ley o puesta a disposición de manera voluntaria por parte de las empresas; algunos académicos la consideran un bien público, cuya provisión debe ser regulada por el Estado para garantizar su nivel en términos óptimos. En el siguiente aparte se presentan las recomendaciones de los organismos multilaterales y nacionales al respecto.

4.2. Organismos multilaterales y nacionales y revelación de información

En este aparte, dedicado a las recomendaciones de diversos organismos que procuran alentar la implementación de buenas prácticas de gobierno, se reseñan especialmente las sugerencias realizadas para el caso latinoamericano en general, y el colombiano en particular. El *"White Paper" sobre gobierno corporativo en Latinoamérica*, publicado por la OCDE

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

ofrece recomendaciones específicas relacionadas con la revelación de información para la región de América Latina. La primera sugerencia de este organismo busca que las empresas de manera voluntaria preparen y emitan informes acerca de las relaciones con diferentes grupos de interés, resaltando dentro de ellos, de manera especial, la comunidad en la que la empresa desarrolla su objeto social. Según el organismo, estas relaciones deben adelantarse con total integridad y transparencia.

Señala además la relevancia del informe anual, el cual constituye la información pública más amplia e importante sobre la empresa, e invita a fortalecer los marcos legales en relación con los potenciales conflictos de intereses de aquellos encargados de generar estos informes. Por otra parte, sugiere que los reguladores garanticen que las empresas listadas en bolsa elaboren sus estados financieros cumpliendo con los estándares internacionales de información financiera. Lo anterior es necesario para facilitar las comparaciones sectoriales y permitir a los externos tener una valoración más acertada de la situación financiera de la empresa.

Una sugerencia especialmente necesaria para la credibilidad sobre los informes revelados por las empresas es la que invita a contar con auditores externos independientes, competentes y altamente calificados, de acuerdo con los estándares internacionales. Según la OCDE, los inversionistas necesitan auditorías externas realizadas de manera profesional, libres de todo tipo de conflictos de intereses que pongan en tela de juicio el concepto del auditor y la rigurosidad del proceso de auditoría. Una vez más este organismo invita a los reguladores a establecer normas que garanticen la independencia de los auditores, como, por ejemplo, la rotación obligatoria con cierta periodicidad de las firmas auditoras o socios de auditoría, la revelación de honorarios que no provienen de la auditoría pero sí de la relación con la empresa auditada, y el establecimiento de límites a las relaciones entre la empresa y la firma de auditoría, para que esta última no vea comprometido su criterio.

Respecto a la revelación de información relacionada con la propiedad y el control de la empresa, el *"White Paper"* de la OCDE sos-

Revelación de información

tiene que el marco legal debe permitir la identificación precisa de los propietarios finales, con el ánimo de anticipar potenciales conflictos de interés y poder identificar las transacciones que se realizan con partes relacionadas al interior de un conjunto de empresas vinculadas bajo un mismo accionista controlante. Estas transacciones pueden realizarse a precios que no obedecen a los establecidos por el mercado, lo cual afecta de manera directa la riqueza de los accionistas minoritarios. Lo anterior hace que sea especialmente importante para el ejercicio de los derechos de propiedad que los accionistas tengan un acceso detallado a la lista de propietarios y los respectivos derechos a voto y participación en el capital de la empresa. De esta manera estarán en capacidad de identificar quién ostenta control sobre la compañía, y cuáles son las otras contrapartes con intereses económicos en la misma.

Debido a que los accionistas tienen todo el derecho a conocer los mecanismos por medio de los cuales se ejerce el control en la empresa, la OCDE sugiere fortalecer los marcos legales para hacer mandatoria la revelación de información relacionada con acuerdos con los accionistas que puedan tener un impacto en la manera como se gobierna la empresa, y por ende, en el desempeño económico de la misma; por ejemplo, acuerdos que conceden poderes a ciertos accionistas para designar ejecutivos en la empresa.

Las recomendaciones presentadas por la OCDE, y reseñadas en los párrafos anteriores, aunque son aplicables a todo tipo de empresas, fueron construidas especialmente para las compañías listadas en bolsa. Por ejemplo, el organismo invita a prohibir la realización de transacciones de compra y venta de acciones en el corto plazo por parte de funcionarios, ya que estos últimos pueden utilizar información privada para obtener beneficios económicos. Sin embargo, la revelación de una información de calidad puede ser aún más importante para las empresas de propiedad cerrada y que no están listadas en bolsa. De acuerdo con el *"Manual de gobierno corporativo para empresas de capital cerrado"* publicado por CAF pensando en las empresas de América Latina, en ausencia de la valoración que realiza el mercado de las empresas listadas

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

a través de los precios de las acciones, la información contable y financiera constituye la fuente primaria para calcular el valor de la empresa.

Para CAF, la presentación de los estados financieros y la veracidad de los mismos en empresas de capital cerrado debe ser responsabilidad de la junta directiva. Este organismo debe garantizar la transparencia y calidad de la información allí consignada y debe velar porque la misma cumpla con los requerimientos establecidos por los estándares internacionales de información financiera. Haciendo esto, debe buscar que no se presenten salvedades por parte de la auditoría externa o, por lo menos, explicar los motivos que llevan a la empresa a registrar la información de manera diferente a la sugerida por el auditor.

Adicionalmente CAF resalta la importancia del papel del auditor externo en las sociedades de capital cerrado, que, en el caso colombiano, es desempeñado por los revisores fiscales. Para este organismo, las empresas que cuentan con auditoría externa están señalizando claramente su disciplina contable y transparencia informativa, lo que constituye un factor clave cuando se requiere financiación por parte de terceros. CAF sugiere contar con auditores externos de reconocido prestigio y con una independencia adecuada respecto a la alta dirección de la empresa, además, para que el auditor pueda desarrollar de manera efectiva su trabajo la CAF presenta diferentes recomendaciones: por ejemplo, el auditor debe conocer a profundidad las operaciones de la empresa y de empresas relacionadas, y en lo posible llevar a cabo el proceso de auditoría sobre todas las empresas vinculadas; para garantizar la independencia y la transparencia de la relación entre la empresa y su auditor, es preferible no contratar otro tipo de servicios diferentes al de auditoría externa.

Casos como el de la empresa norteamericana Enron motivaron esta serie de medidas que buscan garantizar la independencia de la auditoría externa limitando las relaciones comerciales entre la empresa que realiza el proceso de escrutinio y la empresa sujeta al mismo. Healy y Palepu (2003) reseñan la caída de Enron de manera extensa.

Revelación de información

En síntesis, Enron fue creada en 1985 y en tan sólo quince años logró un crecimiento que sobrepasaba el de cualquier otra empresa en su sector; logró diversificarse y centró sus actividades en la comercialización como intermediario financiero y creador de mercado de energía eléctrica, carbón, acero, papel y pulpa. La compañía en el año 2001 impresionaba al mercado siendo propietaria y operadora de gasoductos, plantas eléctricas, plantas de papel y pulpa, activos de banda ancha y acueductos, tanto nacional como internacionalmente.

Los problemas de Enron empezaron con la creación de cientos de compañías vinculadas, controladas por la empresa, que le permitieron realizar registros contables no muy ortodoxos, además de adelantar operaciones con esas mismas compañías para mejorar sus estados financieros. Sus altos ejecutivos estaban en capacidad de mantener participaciones de capital en dichas empresas y lucrarse de estas operaciones. Sin embargo, finalizando el año 2001 la empresa tuvo que reconocer que sus inversiones en diferentes empresas no se estaban desempeñando de la manera esperada y los inversionistas en el mercado de capitales empezaron a descubrir que la realidad financiera de la empresa era muy diferente a la reportada. Las maniobras contables le permitieron a Enron esconder su realidad durante varios años.

Lo que es de interés en este momento es resaltar por qué la auditoría externa, realizada en ese entonces por Arthur Andersen, una empresa fundada en 1913 y catalogada entre las cinco grandes firmas de auditoría en el mundo en el año 2001, no cumplió con su papel a cabalidad. De acuerdo con Healy y Palepu, Arthur Andersen fue acusada de aplicar estándares laxos en el proceso de auditoría debido a los conflictos de interés que tenía con Enron. En el año 2000 la empresa obtenía US\$25 millones de Enron por el proceso de auditoría y US\$27 millones por asesorías. Es posible que el deseo de Arthur Andersen de conservar esta empresa como cliente en sus líneas de negocio de consultoría y asesoría hubiese generado problemas en la rigurosidad de la supervisión que se le encomendó. Tan comprometida terminó Arthur Andersen en la falta de claridad y pésima calidad de la información

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

revelada por Enron, que en la investigación adelantada por la SEC (*Securities and Exchange Commission*), organismo regulador del mercado de capitales en Estados Unidos, terminó destruyendo evidencia que registraba su complicidad con Enron. Este caso señala la importancia de velar por la independencia del auditor externo o revisor fiscal, tal como lo sugieren la OCDE y CAF.

Otra recomendación presentada por CAF en su *“Manual de gobierno corporativo para empresas de capital cerrado”* consiste en elaborar un informe anual de gobierno corporativo, lo cual es considerado en este libro como esencial para las sociedades cerradas y de familia. De acuerdo con CAF, aún cuando la base de inversionistas en este tipo de sociedades tiende a ser pequeña, la junta directiva estará al tanto de los avances en el cumplimiento de las medidas de buen gobierno adoptadas por la empresa, y a la vez entenderá la estructura de propiedad y control de la compañía identificando los posibles conflictos de interés, por lo que la elaboración de este informe constituye un paso importante en la implementación de buenas prácticas.

Entre los puntos resaltados por CAF que deben ser incluidos en el informe de gobierno corporativo están, entre otros, 1. El detalle de la estructura de propiedad de la empresa; 2. La política de pago de dividendos de la empresa, si es que cuenta con ella; 3. La estructura de administración de la sociedad; 4. La información sobre los vínculos y conflictos de interés, así como sobre las transacciones con empresas o partes relacionadas; 5. Los principios de actuación de la empresa respecto al gobierno corporativo, y 6. El cumplimiento de las medidas de gobierno o, en caso contrario, las explicaciones por la falta de adopción de dichas medidas. Implementar esta buena práctica permite a las sociedades cerradas y de familia detectar falencias e identificar oportunidades para incrementar su transparencia y credibilidad. Además, el informe constituye una herramienta a disposición de potenciales inversionistas, y demás grupos de interés.

La *“Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia”* incluye un módulo específico sobre revelación de información

Revelación de información

Otra forma a través de la cual se ha incrementado la revelación de la información en *Proteca* es por medio de la entrega oportuna del informe de gestión a los accionistas. Como se mencionó en el capítulo anterior, tratando de mejorar la efectividad de la asamblea, al momento de realizar la convocatoria se entrega el informe de gestión a los accionistas, quienes asisten con un mayor nivel de preparación facilitando la participación activa en la reunión. Además, previamente también se mencionó cómo se ha buscado fortalecer el proceso mediante el cual se elige el revisor fiscal: en la actualidad se deben presentar tres propuestas a consideración para la elección del encargado de llevar a cabo el proceso de auditoría externa de la situación financiera de la empresa.

Asomuña igualmente ha adelantado gestiones que pretenden mejorar la revelación de información que lleva a cabo la asociación. Un ejemplo destacable está en el diseño de una nueva página web. Al ingresar al portal de la asociación se encuentra información relevante en diversos frentes: por ejemplo, dentro de las últimas noticias están la citación a la asamblea general de accionistas próxima a realizarse, los eventos de la comunidad y las actividades relacionadas con la interacción de la asociación con otras entidades del sector. La página también incluye información sobre la misión de la organización, los altos directivos de la asociación (como el director ejecutivo y la junta directiva), los nombres de las empresas miembros de la asociación, documentos de interés que pueden ser descargados y un calendario de eventos.

La página web ha resultado un mecanismo efectivo para presentar la asociación a diferentes interesados. De acuerdo con los informes entregados por el administrador del sitio web, la asociación recibe visitas no solo de personas naturales y jurídicas ubicadas en el país, sino también en diferentes países como Holanda, Canadá y Estados Unidos. Uno de los documentos más importantes que se pueden encontrar en este sitio es el portafolio de servicios, el cual incluye la descripción de la asociación, la misión, la visión, los valores, los servicios, los beneficios de pertenecer a la asociación, los nombres de los asociados, los objetivos corporativos y los reconocimientos y convenios, entre otros.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

Como se mencionó en el capítulo anterior, el director ejecutivo de la asociación, Walter Ocampo, tiene por costumbre elaborar un minucioso informe de gestión, en donde se consigna la información financiera soportada en un archivo detallado, y además, la información relacionada con los diferentes planes de acción sobre los programas estratégicos y sobre la relación de la asociación con los entes municipales, departamentales y la comunidad en general. De acuerdo con la consultora, Mónica Piñeros, la asociación es altamente organizada en el registro contable y mantiene al día los reportes financieros, lo cual le permite cumplir sus obligaciones con la alcaldía como ente municipal encargado de la labor de vigilancia a la asociación. Por otra parte, se ha procurado establecer una comunicación fluida que va desde la alta dirección a la junta de directores, y de la junta de directores a la asamblea general de accionistas.

Los casos de las empresas familiares aquí reseñadas muestran las ventajas de contar con mecanismos efectivos para la generación y gestión de información. *Exiquim* lleva un registro contable que, de acuerdo con los consultores y los socios de la empresa, está siempre al día y cuenta con soportes en un archivo con un alto nivel de detalle. Las razones para este nivel de organización de la información son diversas: primero, la empresa cuenta con una certificación de calidad que requiere llevar de manera ordenada sus registros contables; segundo, la formación de Claribet Munévar, socia fundadora de la empresa, profesional en contaduría y especialista en temas tributarios, facilita que desde la alta dirección exista una convicción sobre la necesidad de información detallada y precisa con respecto a la situación de la empresa, y tercero, las relaciones comerciales de la empresa con proveedores y clientes de gran tamaño exigen una respuesta adecuada al respecto.

La página web de *Exiquim* presenta información relevante sobre la empresa: la misión y visión; los valores; un resumen de la historia de la compañía; la certificación de calidad, e información detallada en relación con los productos y servicios que ofrece. Por otra parte, de acuerdo con la observación de los consultores Luis Ignacio y Juan Pa-

Revelación de información

blo Sánchez, el revisor fiscal desempeña un papel relevante en relación con la teneduría de libros y la generación de información contable. En general, la empresa es consciente de la necesidad de implementar buenas prácticas respecto a los procedimientos para la generación y revelación de información y los beneficios que esto trae. En la entrevista realizada a los empresarios, Ángel Martínez resaltó el uso que da a la información, de manera constante, para la elaboración de propuestas comerciales, la fijación de precios y los documentos de soporte para las reuniones en las que se deben adelantar procesos de negociación con proveedores y clientes.

Al interior de otras empresas familiares las prácticas de revelación implican no solo tener un sistema contable con la información financiera actualizada, sino que los socios con mayor nivel de participación en la gestión de la empresa puedan compartir el conocimiento sobre el desempeño y la estrategia del negocio familiar con los socios menos involucrados en el mismo. Como se mencionó en el capítulo anterior, en el caso de *Bemel* la familia Benavides Melo conformó un consejo de familia resultado de su proceso de consultoría en gobierno corporativo. De acuerdo con Diego Parra, la existencia de este órgano permite que los miembros familiares reciban de manera constante información respecto a lo que sucede en la empresa y las decisiones que pueden afectar su desempeño. Además, Carlos Benavides menciona cómo el consejo no solo comunica información estratégica y financiera de la empresa sino que además tomó la decisión de capacitar en temas financieros y administrativos a los socios potenciales. La familia es consciente de la importancia del desarrollo de habilidades gerenciales para los herederos de la empresa; tanto es así, que se tomó la decisión de invitar como observadores a la asamblea general de accionistas a los socios potenciales para que entiendan cómo funciona la empresa y la dinámica que subyace al negocio familiar.

En el caso de *Flor Constructores*, la existencia del consejo familiar, la presencia de miembros de la familia en la junta directiva y en los cargos directivos de la empresa, junto con prácticas de gobierno corporativo

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

que pretenden hacer más efectivas las reuniones de la junta directiva y de la asamblea general de accionistas reseñadas previamente, permiten una mayor fluidez en relación con la información crítica para los socios.

Respecto a *Pollo Andino* basta recordar cómo en la primera asamblea organizada luego del proceso de consultoría se invitó a las familias de los fundadores creando una mezcla entre una asamblea de familia y una asamblea de accionistas, lo cual permitió comenzar a divulgar información a los miembros de las tres familias fundadoras, quienes previamente no tenían conocimiento alguno respecto del negocio familiar. Además, los puestos de suplencia que ocupan los hijos de los fundadores en la junta directiva les ha permitido aprender aún más de la empresa. De acuerdo con Rigoberto, fundador de la empresa y presidente de la junta directiva, los herederos que asisten a las reuniones de junta las consideran un escenario de aprendizaje y muestran entusiasmo cuando la reunión cuenta con expertos como invitados especiales para la discusión de decisiones estratégicas.

La revelación de información de manera oportuna es aún más trascendental en esta empresa, debido al retiro de los socios fundadores: cada uno de ellos recibe un cuadro de mando que se actualiza de manera diaria y que provee información sobre los aspectos fundamentales de la empresa. Además, cuentan con comités de seguimiento que funcionan de manera paralela a la junta directiva. Como una buena práctica, los socios se reúnen con los comités mensualmente para recibir información que les permite prepararse para cada junta directiva.

Otro mecanismo de información utilizado por *Bemel*, *Flor Constructores* y *Pollo Andino* está representado por las páginas web de las respectivas empresas. La página de la empresa *Flor Constructores* muestra la misión, visión y descripción de la empresa, así como los valores corporativos, e incluso nombres, cargos, correos electrónicos, teléfonos y fotos de la alta dirección y personal con mayor contacto con clientes en la empresa. Además, es posible encontrar información detallada de nuevos proyectos de construcción realizados, así como del portafolio

Revelación de información

de servicios que prestan. Uno de los elementos sobresalientes de esta página web está en el énfasis que la empresa pone respecto de la responsabilidad ambiental con la que realizan sus proyectos: como miembros del Consejo Colombiano de Construcción Sostenible buscan llevar a cabo su objeto social diseñando, construyendo y operando proyectos integrales de construcción, que generen un impacto positivo para el ambiente, los usuarios y la comunidad.

Bemel cuenta con una página web con una breve reseña histórica de la empresa, el portafolio de servicios de la empresa, los países a los que se exporta y desde donde se importa mercancía, documentos de relevancia para los clientes, un portal especial para los mismos, y, debido a su actividad como agente de carga internacional, información detallada sobre Colombia. Las páginas de *Bemel* y *Flor Constructores* muestran una clara orientación a la divulgación de información de interés, especialmente para clientes y proveedores. La página de *Pollo Andino* no es la excepción. Además de noticias de actualidad, presenta la historia, misión y visión de la empresa, el portafolio de productos con el que cuenta, las diferentes sucursales en diversas ciudades donde pueden conseguirse sus productos, información de contacto para los clientes, e información de interés general como recetas, eventos y promociones realizadas por la empresa.

Discusión

Tradicionalmente las empresas en Colombia han sido resistentes a la revelación de información, e incluso, aún cuando los entes de supervisión colectan datos sobre transacciones relacionadas, estructuras de propiedad y otros datos relevantes para los diferentes grupos de interés, en el caso de las sociedades cerradas la mayoría cuenta con reserva estadística y está bajo custodia por parte de la Superintendencia de Sociedades.

La resistencia a la revelación de información está relacionada con factores culturales. De acuerdo con González, Guzmán y Trujillo (2011) la concentración de la propiedad en las empresas colombianas, y la falta

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

de revelación de información, se explica en parte por problemas de orden público como el narcotráfico y el actuar de los grupos armados al margen de la ley. En el primer caso, el deseo de los narcotraficantes de la década los 80 del siglo pasado de lavar sus recursos provenientes de actividades ilícitas incrementó el riesgo de penetración de estos fondos en compañías legalmente establecidas. Lo anterior generó una mayor concentración de la propiedad y una resistencia de las empresas a financiarse con fuentes externas diferentes a las provistas por los bancos. En el segundo caso, el extenso conflicto armado que ha experimentado Colombia, la relación de los grupos ilegales al margen de la ley con narcotraficantes, y el desarrollo de acciones por parte de estos grupos en contra de las empresas y las personas civiles como práctica común durante la década de los 90, llevó a un incremento en los niveles de secuestro y extorsión como mecanismos de financiación de estos grupos ilegales. Lo anterior aumentó la resistencia de las empresas y los empresarios a revelar información sobre su situación financiera, buscando evitar convertirse en objetivos para los grupos ilegales.

Sin embargo, en la medida en que la protección legal y de seguridad a los inversionistas ha mejorado en el país, y ha incrementado la conciencia en relación con la importancia de hacer menos opacas las empresas, se ha visto un cambio en los niveles de transparencia con el que funcionan las compañías en el país. Además, la apertura económica que se inició en la década de los 90 y que se ha profundizado a partir del año 2000 con el establecimiento de diversos tratados de libre comercio y otros acuerdos bilaterales y multilaterales, conlleva la adopción de estándares internacionales para las empresas que quieran aprovechar las oportunidades derivadas de esta nueva dinámica.

Luo (2005) muestra cómo los atributos de las empresas multinacionales, tales como la globalización, la adaptación a diferentes ambientes de negocio, la competencia global y la experiencia internacional, tienen una influencia determinante en el diseño de diferentes mecanismos de gobierno corporativo, tales como el tamaño y composición de la junta, los paquetes de compensación a los gerentes, el diseño

Revelación de información

y explícitamente pide a los administradores de las empresas incluir en el informe de gestión anual información sobre las operaciones celebradas por la compañía con administradores, asociados y personas vinculadas a estos dos grupos de interés; además, solicita a los administradores informar el resultado económico de la venta de activos y, aún más importante, el cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo adoptadas por la empresa. Es necesario resaltar que la guía va más allá de los requerimientos contemplados en la ley colombiana al sugerir que se revelen las operaciones con las partes vinculadas con los socios y los administradores, (hijos, esposas, novias, hermanos) que son los beneficiarios de operaciones en conflicto de interés.

Las estadísticas presentadas en la guía para ambientar estas sugerencias, y que provienen de investigaciones e información recolectada por la Superintendencia de Sociedades, resaltan la importancia de la implementación de buenas prácticas relacionadas con la revelación de información. De 5.500 sociedades que diligenciaron en el año 2008 el formato de prácticas empresariales, el 35% reportó que los administradores realizaron un uso indebido de los activos de la empresa y el 28% que sus administradores adelantaron de manera paralela actividades económicas que compiten con el objeto social de la sociedad que dirigen. Lo anterior señala claramente los conflictos de interés y el abuso sobre el poder que les otorga su cargo como altos directivos en estas compañías.

Además, la encuesta de gobierno corporativo, aplicada en 2008 por la Superintendencia de Sociedades a más de 7.400 empresas, señala que en el 24% de los casos los informes de gestión no mencionan expresamente las operaciones que se celebran con socios o con administradores, y que en el 50% de las empresas, los informes no incluyen información relacionada con la remuneración de sus altos ejecutivos. Estos son solo algunos de los ejemplos que resaltan la importancia de incrementar la calidad de la información revelada a los accionistas y demás grupos de interés, buscando reducir las asimetrías de información e implementar

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

medidas para mitigar los conflictos de interés y las consecuencias de los mismos sobre el desempeño económico de las empresas.

En el siguiente aparte se hace alusión a la experiencia en revelación de información de las sociedades cerradas y de familia que han sido mencionadas en los capítulos anteriores como pioneras en la implementación de buenas prácticas de gobierno.

4.3. Sociedades pioneras en la implementación de buenas prácticas en Colombia y revelación de información

Las empresas que deciden implementar buenas prácticas de gobierno corporativo están convencidas de los beneficios que traen este tipo de políticas y, por lo tanto, reconocen la importancia de generar mayor confianza entre sus diferentes grupos de interés e incrementar su credibilidad y reputación frente a los mismos. Además, el hecho de que dos de ellas cuenten con certificaciones de calidad sugiere que la información contable y relacionada con los procesos internos de la empresa esté debidamente documentada. En el caso de *Protecsa*, la presidente y fundadora de la empresa, María Cristina Rico, dice que la preocupación central de la alta dirección en cuanto a revelación de información no está en la elaboración de los estados financieros, porque estos son de divulgación obligatoria, se entregan a la Superintendencia de Sociedades como organismo supervisor y pueden ser obtenidos por cualquier persona a través del mismo. Actualmente la empresa trabaja en incrementar la revelación de la información pertinente que la gerencia administrativa y financiera entrega a la junta directiva para orientar y mejorar el proceso de toma de decisiones. Además, María Cristina resalta la iniciativa que ha tenido la junta directiva de enviarles, de manera periódica, información a todos los accionistas en relación con lo que está sucediendo en la empresa, aún cuando no se encuentre obligada a hacerlo.

Revelación de información

de sistemas contables, la implementación de estándares elevados de auditoría y la revelación de mayor cantidad de información financiera y no financiera. La globalización necesariamente llevará a la empresa a utilizar las normas internacionales de contabilidad para elaborar sus estados financieros consolidados, a contar con un mayor nivel de comités y juntas directivas para sus subsidiarias, así como a incrementar la revelación de información.

Las empresas colombianas han entendido la importancia de caminar hacia estándares internacionales de gobierno corporativo y, dentro de ellos, desarrollar aún más aquellos relacionados con la revelación de información. En medio de las resistencias culturales que restringen la revelación de información financiera y no financiera de las empresas, *Protecsa, Asomuña, Exiquim, Bemel, Flor Constructores y Pollo Andino* siguen recomendaciones internacionales de revelación de información y han implementado diversas prácticas de buen gobierno, entre las cuales se cuentan el cumplimiento con las exigencias de ley respecto a la consolidación y presentación de estados financieros, la realización de informes de gestión, la revelación de información respecto a su relación e impacto en la comunidad, el acompañamiento de revisores fiscales, el mejoramiento de canales internos y externos de comunicación, como las páginas web, entre otros.

Las investigaciones demuestran una relación positiva entre la revelación de información y el valor de las empresas; por ejemplo, estudiando una muestra de empresas en China, Cheung et ál. (2010) encuentran que mayor transparencia por parte de las compañías listadas genera mejores valoraciones de mercado. Además, al separar la información revelada en obligatoria y voluntaria, los investigadores encuentran que la mayor valoración realizada por el mercado depende exclusivamente de la información que voluntariamente publican las empresas. Lo anterior señala un aspecto que puede considerarse como positivo en los casos reseñados en el aparte anterior, los cuales evidencian una preocupación por encontrar mecanismos de revelación de información que complementen los requerimientos de ley.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

Es necesario recordar que la revelación voluntaria de información debe acompañarse de mecanismos que incrementen la credibilidad de dicha revelación. Armstrong et ál. (2010) sugieren que la generación de reportes financieros en el tiempo adecuado, los principios conservadores en el registro de la información financiera, la contratación de auditores externos altamente reconocidos, la constitución de comités de auditoría voluntarios al interior de las empresas y el nombramiento de miembros de junta especialistas en finanzas, entre otros, son mecanismos que elevan el compromiso de los gerentes respecto de la transparencia de la empresa y permiten generar mayor confianza en la empresa por parte de los grupos de interés externos.

Para el caso colombiano es necesario incrementar los requerimientos de revelación obligatoria por parte de las empresas, llevándolas a mejorar sus estándares de gobierno corporativo. Stefanescu (2011) analiza los niveles de revelación que exigen los códigos de gobierno corporativo en los países miembros de la Unión Europea y encuentra que los mayores niveles de transparencia se obtienen en los países con marcos legales que ofrecen mejores niveles de protección a los inversionistas. Esta investigación resalta la importancia de continuar modificando el marco regulatorio para inducir a las empresas colombianas a mejores prácticas de administración y gestión empresarial.

5. CONTROL DE GESTIÓN

5.1. Generalidades

Estrategia empresarial y desempeño financiero

Hoy en día escuchar hablar de estrategia, cultura organizacional y *stakeholders* o grupos de interés es normal debido a que estos conceptos se han difuminado en el mundo empresarial y hacen parte del lenguaje utilizado por diferentes actores. Sin embargo, para entender la trascendencia de estos conceptos, y particularmente del concepto de estrategia, es necesario volver a los orígenes y discutir los aportes de quien por primera vez abordó estos conceptos, o por lo menos, quien por primera vez reconoció la trascendencia de los mismos para las organizaciones.

Para Selznick (1957) las empresas asumen un papel de liderazgo en la economía como instituciones en la medida en que simbolizan las aspiraciones de las personas que las conforman. En consecuencia, el líder o gerente debe dedicarse a la protección de las aspiraciones o deseos de las personas con intereses en la empresa. Para poder ejercer esta función a cabalidad el gerente debe apartarse de los procesos rutinarios. Para Selznick, hablar de rutinas no necesariamente significa referirse a actividades poco importantes, pero sí hace referencia a la solución de los problemas del día a día. Un gerente, antes que estar enfocado en tareas y problemas de corto plazo, debe dedicarse al ejercicio de un pensamiento crítico para direccionar a la empresa en el largo plazo. Es

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

aquí donde por primera vez se reconoce la importancia de un proceso de pensamiento con un enfoque estratégico de parte de la alta gerencia.

Como se mencionó previamente, Selznick ha sido precursor de diferentes conceptos que se han desarrollado en la teoría organizacional como el de *stakeholders* o grupos de interés, cultura organizacional y estrategia. Respecto al concepto de los grupos de interés, Selznick resalta la importancia de tener en cuenta los intereses de los grupos internos y las presiones externas en la definición de la razón de ser de las empresas. Este autor no es el primero en mencionar la importancia de los grupos de interés internos pero sí el primero en resaltar la relación entre los intereses de grupos internos, las presiones externas y la misión de la organización. A partir de su trabajo, otros autores han desarrollado teorías respecto de la relación de la empresa con cualquier grupo o individuo que pueda afectar o verse afectado por las acciones que adelanta la empresa. Es más, el gobierno corporativo reconoce la existencia de diferentes grupos de interés en la organización y valora la necesidad de atender sus necesidades en la relación que establecen con la empresa.

La definición de una estrategia para la organización fue trabajada por Selznick bajo el concepto de política. Selznick afirma que las decisiones que afectan el desarrollo y la estabilidad de las empresas son críticas. Cuando estas decisiones se toman de manera consciente reflejan o constituyen la "política" o estrategia encargada de direccionar el actuar de la empresa, la cual pretende facilitar el cumplimiento de los objetivos definidos por las organizaciones tomando decisiones orientadas hacia los mismos. A partir de estos planteamientos teóricos se han promulgado todo tipo de teorías referentes a la planeación estratégica, como un proceso que busca hacer realidad los objetivos que se ha propuesto alcanzar la empresa y que han sido definidos por la alta dirección.

Otro concepto fundamental del cual es precursor Selznick, es el de cultura organizacional, determinada por la estructura social de las empresas. El autor afirma que para poder llevar a cabo la misión o razón

Control de gestión

de ser de la empresa no solo es necesario establecer la estrategia, sino entender que la misma depende de la estructura social. Es importante aclarar que la estructura social está configurada por los cargos creados en la empresa, los grupos de interés internos, las creencias de las personas que trabajan en la misma, la participación e interacción social que realizan los empleados en el día a día de la organización y cierto grado de dependencia que se desarrolla entre ellos a través de la realización de sus respectivas funciones. Estos elementos deben ser abordados como un todo y resultan en relaciones complejas entre individuos y grupos que afectan el desarrollo de la estrategia.

Posteriormente Chandler (1962), a través de una revisión histórica de la evolución de cuatro empresas norteamericanas (DuPont, General Motors, Standard Oil y Sears), realizó varias afirmaciones relacionadas con la estructura y la estrategia de las empresas. De acuerdo con Chandler, la estructura basada en diferentes unidades administrativas y de negocio que caracteriza a las empresas en la actualidad se creó para determinar responsables de las tareas operativas, y para otorgar el tiempo, el compromiso psicológico y la información necesaria a la gerencia de la empresa para ocuparse de las decisiones estratégicas. De esta manera, Chandler sugiere que la alta dirección es la encargada de direccionar la estrategia en el largo plazo de la empresa, y la estructura que se diseña para la organización debe seguir la estrategia definida.

De acuerdo con Mintzberg (1990), estos aportes dieron origen a la principal escuela de pensamiento estratégico bajo la cual se simplifica al máximo la planeación como un proceso que busca un encaje perfecto entre las amenazas y oportunidades externas, y las competencias distintivas de la empresa. Según este autor, el modelo se sustenta en unos supuestos básicos: la planeación estratégica representa un proceso de pensamiento que debe ser conscientemente controlado, específicamente por el gerente; el proceso de formulación de la estrategia debe mantenerse simple e informal; las estrategias que se generen deben ser simples, claramente definidas y únicas, y dichas estrategias deben ser totalmente formuladas antes de ser implementadas.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

Mintzberg realiza diversas críticas a este modelo de planeación estratégica: primero, argumenta que las debilidades y fortalezas de una empresa son cambiantes y que tratar de reconocerlas previamente para diseñar una estrategia niega el proceso de cambio en el entorno; segundo, asegura que la estructura no sigue a la estrategia, como lo afirma Chandler, sino que se retroalimentan constantemente en un continuo aprendizaje; tercero, asegura que hacer la estrategia explícita al extremo promueve la inflexibilidad en las empresas y les impide adaptarse al cambio. Lo que quiere resaltar el autor con estas críticas es que los procesos de planeación estratégica no pueden ser rígidos en su totalidad, sino que deben dar espacio para la adaptación y retroalimentación constante.

Para efectos de este libro, lo importante en los aportes reseñados hasta el momento es el reconocimiento de la existencia de procesos de planeación e implementación estratégica, que antes de ser considerados secuenciales, hacen parte del continuo aprendizaje de las empresas. Los aportes de Selznick y Chandler resaltan la importante labor que realiza la alta dirección definiendo la estrategia que debe seguir la empresa, y sugieren que el control y seguimiento a la misma hacen parte fundamental de sus funciones. Las críticas de Mintzberg señalan aspectos importantes de la planeación estratégica, como, por ejemplo, el reconocimiento de la dificultad inherente a la determinación de las debilidades y fortalezas de la organización, la necesidad de evaluar constantemente el entorno y valorar el aprendizaje continuo de la empresa, la necesidad de tener en cuenta estrategias emergentes y no solo las previamente definidas, y el reconocimiento de la relación bidireccional entre estructura y estrategia.

Sin embargo, ¿son estas discusiones relevantes en la actualidad para las empresas? Es decir, ¿tiene algún impacto en el valor de las empresas y la riqueza de los accionistas desarrollar ejercicios de planeación estratégica? Powell (1992) analiza las consecuencias de los procesos de planeación estratégica formales sobre el desempeño financiero de las empresas que los llevan a cabo, y plantea algunas hipótesis que desea

Control de gestión

corroborar en el desarrollo de su investigación. Específicamente Powell sugiere que para aquellas empresas que se encuentran ubicadas en sectores o entornos en donde los ejercicios de planeación estratégica constituyen una práctica común, el desarrollar estos procesos no genera ningún impacto en el desempeño financiero. Sin embargo, cuando la empresa está ubicada en entornos donde la planeación estratégica no constituye una práctica común entre sus competidores, el desarrollo de estos procesos puede generar un impacto positivo en la rentabilidad que obtiene. Utilizando una muestra de 113 empresas, Powell encuentra soporte empírico para sus hipótesis de trabajo. Estos hallazgos resaltan la importancia de realizar procesos de planeación e implementación estratégica para el valor económico de las empresas y la posición estratégica de las mismas frente a sus competidores.

Respecto a las críticas presentadas por Mintzberg (1990) sobre la falta de adaptación al cambio cuando la empresa adelanta un ejercicio de planeación estratégica, la literatura ofrece alternativas que de manera parcial solucionan este problema. Por ejemplo, Grant (2003) revisa las experiencias de las ocho compañías más grandes de petróleo del mundo y encuentra que en la práctica combinan la rigidez del sistema clásico de planeación estratégica con un énfasis mayor en los procesos, lo que permite el reconocimiento y la implementación de estrategias emergentes, es decir, aquellas que se presentan una vez se ha puesto en marcha el proceso de implementación de la estrategia previamente definida siguiendo el método clásico, y que surgen como respuestas a cambios en el entorno o resultados no anticipados previamente.

Formulación e implementación estratégica y conflictos de interés

Como se discutirá en este aparte, los diferentes grupos formales e informales en las empresas y los conflictos de interés que se presentan entre los mismos, pueden tener una incidencia amplia tanto en la formulación como en el éxito de la implementación estratégica. Debido a lo anterior, este libro discutió en los capítulos previos los principales

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

conflictos de interés presentes en las empresas y las medidas que pueden implementarse para mitigarlos, para luego presentar medidas relacionadas con la dirección estratégica de las empresas, como un componente del gobierno corporativo.

La existencia de grupos formales e informales, los conflictos de interés entre ellos y su impacto sobre la formulación e implementación estratégica son discutidos por Sanabria, Trujillo y Guzmán (2008). Aquí se presentará una síntesis de ese trabajo para propiciar una reflexión relacionada con este asunto de vital importancia para las empresas. De acuerdo con estos autores, los primeros enfoques relacionados con la planeación estratégica se presentan desde un punto de vista altamente racional (Selznick, 1957; Chandler, 1962; Andrews, 1971, entre otros) y no toman en consideración la distribución del poder en las empresas. Investigaciones posteriores mostraron un interés particular en el impacto de las estructuras de poder al interior de la organización sobre los procesos de formulación e implementación estratégica (Salancik y Pfeffer, 1974; McNeil, 1978; Pfeffer, 1992). En estos estudios se reconoce la existencia de diversos grupos de interés y la manera en que el poder ejercido por éstos puede afectar la definición e implementación de estrategias.

La formación de la estrategia es un proceso de pensamiento consciente que se ha delegado principalmente a los equipos de alta gerencia, quienes poseen las capacidades necesarias para hacer frente a los requerimientos del entorno y manejan los recursos críticos de la organización, características que les otorga el estatus de coalición o grupo dominante (Cyert y March, 1963). De acuerdo con Sanabria et ál. (2008), la coalición dominante, conformada por los equipos de alta gerencia de la organización, poseen poder legítimo para llevar a cabo los procesos de formulación y definición de los mecanismos para la implementación estratégica. Por lo anterior, la estrategia formulada en la organización es acordada y promulgada por la coalición dominante (alta gerencia).

Control de gestión

Sin embargo, es necesario considerar la participación y el uso de poder de otros actores más allá de la coalición dominante (Pant, 2001). Según Sanabria y colaboradores, al interior de la organización existen grupos o coaliciones diferentes a la dominante, que configuran distintos niveles de concentración del poder, e impactan los procesos de formulación e implementación estratégica. Estos grupos pueden ser de dos tipos: formales e informales. Los primeros surgen de la formalización de funciones en las empresas. La formalización permite definir áreas jurisdiccionales de manera clara al crear estos grupos formales al interior de la organización, distribuir actividades y deberes a cada una de estas áreas, determinar los flujos de trabajo e información, y establecer una jerarquía entre los diferentes departamentos delimitando el campo de acción de superiores y subordinados (Weber, 1946, 1970).

Estos grupos formales son responsables de la toma de decisiones en la organización. Por ejemplo, el departamento de finanzas define las condiciones para el recaudo de cartera y el otorgamiento de descuentos, y evalúa el impacto financiero de las decisiones tomadas en diferentes áreas. Lo mismo sucede con los departamentos de mercadeo, producción, y recursos humanos, entre otros. Esta capacidad de tomar decisiones, definida por los roles que deben desempeñar los diferentes departamentos, representa el poder legítimo o autoridad de los diferentes departamentos. De acuerdo con Sanabria et ál. (2008) cada grupo formal ostenta cierto grado de poder otorgado por la estructura de la empresa, y lo utilizará para defender sus propios intereses, antes que defender los de la organización. De esta manera, cada grupo buscará influenciar las decisiones de la coalición dominante para favorecerse. Los grupos formales relativamente más poderosos al interior de la organización buscarán que la formulación estratégica realizada por la coalición dominante esté a favor de sus intereses, y cuanto mayor sea la concordancia entre sus intereses y la formulación estratégica realizada por la coalición dominante, mayor será la probabilidad de llevar a cabo una exitosa implementación estratégica.

Algo muy similar sucede con los grupos informales que subsisten al interior de la empresa. Las estructuras informales hacen referencia a las relaciones que se establecen al interior de la organización, no reguladas por la formalización, en las que las características de los individuos son fundamentales. Según Sanabria y colaboradores, los grupos informales tienen alto impacto en la formulación e implementación de la estrategia organizacional debido a que definen patrones de comportamiento, establecen sistemas de valores, condicionan el actuar de los individuos, y defienden sus propios intereses. Es indispensable tratar de establecer qué grupos informales existen en la organización, qué fines persiguen, qué intereses defienden, y qué grado de poder ostentan, para anticipar cómo pueden afectar la implementación de la estrategia y qué tan importante es tenerlos en cuenta en la formulación de la misma.

¿Qué tipo de grupo puede llevar a cabo una mayor resistencia para la implementación estratégica? De acuerdo con Sanabria et ál. (2008), mientras que los grupos formales pueden incidir más fácilmente en la formulación de la estrategia, la influencia de los grupos informales está más relacionada con los procesos de implementación. En caso de encontrar que la estrategia no sirve a los intereses particulares de un grupo informal, la oposición ejercida por éste se verá reflejada en obstáculos afrontados durante la implementación de la estrategia.

Así como los grupos formales e informales y sus intereses particulares pueden afectar la definición e implementación de la estrategia de la empresa, lo mismo sucede con individuos que al interior de la organización ostentan un poder determinante sobre la toma de decisiones. El poder formal o autoridad otorgada por la jerarquía a cargos específicos desempeñados por los individuos, el conocimiento, los cargos ejercidos en el pasado, las relaciones interpersonales al interior de la organización, la relación con los propietarios u otros grupos de interés externos, la participación en la constitución de la organización, la permanencia en la misma, entre otros, son fuentes de poder para los individuos, lo que les permite tener injerencia en la toma de decisiones organizacionales. Este poder ejercido por un individuo específico al interior de la orga-

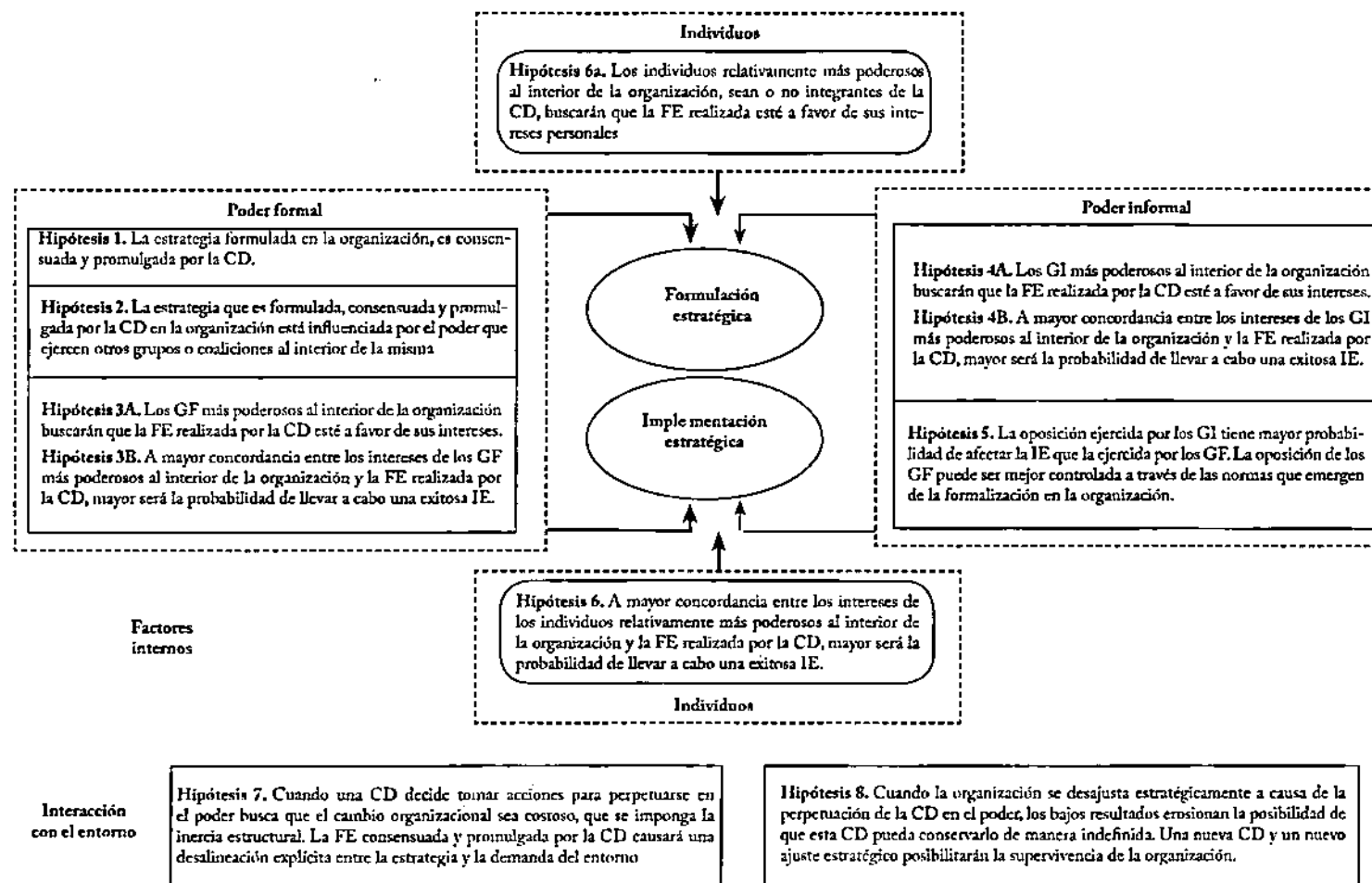
Control de gestión

nización puede ser más representativo que el ejercido por coaliciones formales, es más disperso y difícil de identificar (Sanabria et ál, 2008).

La discusión realizada hasta el momento permite evidenciar que cuando se logra un equilibrio entre los factores internos que afectan la formulación e implementación estratégica, es decir, entre los diferentes intereses en conflicto, la alta gerencia está en capacidad de llevar a cabo la estrategia definida, sin mayor resistencia por parte de grupos formales, informales y los individuos que componen la empresa. Sin embargo, una vez alcanzado este equilibrio, el grupo o coalición dominante no abandonará fácilmente la posición que ostenta, y utilizará su capacidad para tomar decisiones a favor de sus propios intereses y de la posibilidad de perpetuarse en el uso del poder. Lo anterior causa inercia estructural y genera una desalineación explícita de la estrategia de la organización frente a las exigencias del entorno. Según Sanabria y colaboradores, el desajuste entre la estrategia y las exigencias del entorno no puede ser permanente. Una organización que se desajusta estratégicamente no genera los resultados esperados por los diferentes grupos de interés. El desajuste estratégico causará un deterioro progresivo en los resultados obtenidos, en algunos casos más perceptible que en otros.

Cuando la organización se desajusta estratégicamente los bajos resultados obtenidos debido a esta situación erosionan la posibilidad de conservar el poder de manera indefinida por parte de esta coalición dominante. Una nueva coalición dominante y un nuevo ajuste estratégico posibilitarán la supervivencia de la empresa. Esta afirmación sugiere que la constante evaluación de la estrategia es necesaria y que la alta gerencia, aún cuando cuente con el apoyo de los diversos grupos que conforman la empresa, debe frecuentemente cuestionarse la pertinencia de las estrategias implementadas para responder ante las demandas del entorno, de otra manera terminará perdiendo el poder en la organización y los altos ejecutivos serán reemplazados por aquellos que no pongan en riesgo la supervivencia de la empresa. La Figura 6 se toma del trabajo de Sanabria et ál. (2008) y resume los argumentos

FIGURA 6
CONFLICTOS DE INTERÉS Y ESTRATEGIA



Control de gestión

que se han presentado hasta el momento en relación con los conflictos de interés, y la formulación y planeación estratégica.

Los argumentos anteriores resaltan cómo los intereses particulares pueden afectar de manera determinante las decisiones que se toman en las empresas. El pensamiento económico tradicional, que no tenía en cuenta los conflictos de interés y los problemas de agencia, permitía creer en organizaciones altamente racionales, tomando frecuentemente decisiones orientadas a la maximización de la riqueza de los accionistas, incluidos los minoritarios, y a honrar los compromisos adquiridos con los demás grupos de interés de la empresa. Sin embargo, la teoría de los costos de agencia de Jensen y Meckling (1976) permite el reconocimiento de estos conflictos y el diseño de medidas que procuran mitigarlos. Por lo tanto, las sugerencias que se hacen a las empresas a través de los diferentes manuales de buen gobierno, además de las exigencias impuestas por la regulación al respecto, facilitan el control sobre estos conflictos, la alineación de diversos objetivos personales, y por ende, el gobierno y el ejercicio de las funciones encomendadas a la alta gerencia, entre ellas, la formulación y la implementación exitosa de la estrategia.

En el siguiente aparte se presentan las recomendaciones realizadas específicamente a las sociedades cerradas y de familia en Colombia, relacionadas con el control de gestión, por la Superintendencia de Sociedades, Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá a través de la *“Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia”*.

5.2. Recomendaciones sobre control de gestión en la *Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia*

Al revisar los principales códigos y manuales de buen gobierno mencionados atrás, la gran mayoría no incluye recomendaciones relaciona-

das con el control de gestión: por ejemplo, los principios de gobierno corporativo promulgados por la OCDE discuten los conflictos y recomendaciones que se han presentado en los capítulos previos de este libro; el *"White Paper" sobre gobierno corporativo en Latinoamérica*, también presentado por la OCDE, incluye recomendaciones dirigidas a los organismos gubernamentales de control para el mejoramiento del cumplimiento y la aplicación efectiva de la ley; el *"Manual de gobierno corporativo para empresas de capital cerrado"*, publicado por CAF, resalta la importancia de la sucesión en la empresa familiar y el protocolo familiar, asuntos de vital importancia en el gobierno de este tipo de sociedades.

Incluso, al revisar la estructura del Código País establecido por la Superintendencia Financiera para las empresas que actúan como emisores de títulos valores en la Bolsa de Valores de Colombia, no se encuentran recomendaciones relacionadas con el control de la gestión, o la planeación estratégica, su implementación y seguimiento. El único documento que presenta recomendaciones al respecto es la *"Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia"*, que, bajo el módulo de control de gestión, entrega trece recomendaciones o medidas relacionadas con este asunto.

La Superintendencia de Sociedades, Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá reconocen que tradicionalmente el gobierno corporativo de las sociedades se orienta al diagnóstico de la composición y funcionamiento de los diferentes órganos de gobierno, como la asamblea de accionistas y la junta directiva, de manera independiente. Sin embargo, estas entidades buscan que las sociedades cerradas y de familia realicen una evaluación del funcionamiento articulado de los diferentes mecanismos de gobierno corporativo, y para ellas esto sólo es posible al evaluar el control de la gestión en la empresa.

"El examen del control de la gestión en una compañía define la articulación del gobierno corporativo en la misma. En efecto, una sociedad que mantiene un adecuado control de la gestión de los diferentes órganos sociales, normalmente refleja un sistema de gobierno que funciona de

Control de gestión

manera organizada y ordenada. Es precisamente en el examen del control de gestión en donde se revelan las posibles inconsistencias del conjunto de pesos y contrapesos que sirven de fundamento a la estructura de gobierno de la compañía. . (Superintendencia de Sociedades et ál., 2009: 18).

De acuerdo con lo consignado en la Guía, el primer módulo pretende diseñar medidas orientadas al fortalecimiento del control de la gestión en las sociedades a las que está dirigido el documento. El objetivo primordial es facilitarle a las sociedades cerradas y de familia la creación de un sistema de control interno para promover y soportar la interacción adecuada entre los diferentes órganos de gobierno, en beneficio del cumplimiento de los objetivos fijados por la empresa. Las recomendaciones pretenden fortalecer y formalizar acciones relacionadas con la planeación estratégica, el seguimiento a la misma, la implementación de correctivos y el análisis de riesgos.

Las tres primeras medidas hacen responsable a la junta directiva o, en su defecto, a la asamblea general de accionistas, de la aprobación de un plan estratégico que tenga alcances en el mediano plazo, así como de la evaluación de los objetivos estratégicos y de la aprobación del presupuesto a ejecutarse anualmente. De acuerdo con la Guía, una adecuada planeación estratégica y el seguimiento a la misma le permite a las empresas mayor capacidad de adaptación a los cambios en el entorno, ya que facilita la identificación anticipada de aquellos obstáculos que puedan limitar o retrasar el cumplimiento de los objetivos establecidos por la empresa. En este sentido el presupuesto anual constituye una herramienta útil de seguimiento financiero y estratégico en el corto plazo, mientras que los planes y objetivos estratégicos facilitan el diseño de indicadores de gestión sobre el cumplimiento de la estrategia diseñada por la alta dirección.

La pertinencia de estas medidas se soporta en la información proporcionada por la encuesta de gobierno corporativo y responsabilidad social empresarial aplicada por la Superintendencia de Sociedades en el año 2008. Por ejemplo, según los resultados obtenidos a través de la

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

aplicación de este instrumento de diagnóstico, en una de cada cuatro empresas las juntas directivas no aprueban una planeación estratégica complementada por un plan de implementación. Si la labor principal de la junta directiva está en asesorar y supervisar la alta gerencia, y por otra parte la empresa no tiene claramente definidos objetivos y planes estratégicos, la efectividad de la junta directiva en el ejercicio de sus funciones no será la apropiada y su papel dentro de la estructura de gobierno puede carecer de pertinencia para la empresa.

Las medidas propuestas por la Guía no se limitan a recomendar la formulación y aprobación de planes y objetivos estratégicos, sugieren además el establecimiento claro de responsabilidades para los funcionarios en relación con el cumplimiento de los objetivos establecidos, y la declaración explícita de la metodología de evaluación sobre el grado de avance en la implementación estratégica, así como los responsables de realizar dicha evaluación. En el proceso de rendición de cuentas que se realiza a la asamblea general de accionistas, es tan responsable el gerente encargado de la dirección de la empresa como la junta directiva designada por los propietarios para asesorar y supervisar al gerente en el cumplimiento de los objetivos trazados. Sin embargo, en la práctica, en ocasiones esto no sucede. Por ejemplo, los resultados de la encuesta de gobierno corporativo resaltados en la Guía muestran cómo las juntas directivas, en una de cada cuatro empresas, no presentan un informe detallado a la asamblea general de accionistas en relación con el cumplimiento de los objetivos estratégicos.

Debido a la importancia que tiene el seguimiento al presupuesto, a la implementación del plan estratégico y al cumplimiento de los objetivos, la Guía sugiere a las empresas desarrollar esta actividad a través de un conjunto de medidas incluidas en el módulo de control de gestión. Con lo anterior se pretende generar una cultura de ejecución, ya que algunas empresas realizan ejercicios de planeación estratégica que no se implementan, o que se realizan sólo buscando cumplir con las formalidades exigidas en procesos como los relacionados con las certificaciones de calidad.

Control de gestión

Otro conjunto de medidas en este módulo pretende la identificación de riesgos de incumplimiento de la ley y la regulación interna de la empresa. Los mapas de riesgos legales son una herramienta útil para la alta dirección y las juntas directivas, debido a que permiten establecer claramente la manera en que los diferentes conflictos de interés pueden llevar a la empresa a incurrir en faltas legales si no son gestionados internamente. Por ejemplo, los socios que tienen calidad de administradores en las empresas están inhabilitados para votar en las asambleas de accionistas la aprobación de los estados financieros presentados. Esta prohibición está contemplada en el Código de Comercio y pretende evitar que un socio asuma las veces de juez y parte en esta situación específica. Sin embargo, los resultados de la encuesta de gobierno y responsabilidad social que motivan la presentación de estas recomendaciones señalan que en más del 50% de las empresas encuestadas los socios con funciones administrativas y empleados participan en la votación para aprobar los estados financieros, bajo un claro conflicto de intereses e incumplimiento de la ley. Otras fallas en la aplicación de la ley, reveladas por la encuesta de gobierno corporativo, consisten en que el 30% de las empresas no presenta un proyecto de distribución de las utilidades obtenidas en el periodo, y, en un porcentaje similar, el proyecto de distribución es aprobado por una mayoría inferior al 78% de las cuotas, de las partes de interés o de las acciones representadas en la reunión, lo cual representa una vulneración de una norma que pretende proteger a los minoritarios de que los mayoritarios aprueben con su mayoría la constitución de reservas con esas utilidades o destinaciones distintas a su repartición.

Además de estos hallazgos a través de la encuesta de gobierno corporativo, otros incumplimientos de la ley reseñados en la Guía, y detectados por la Superintendencia de Sociedades a través de la información recolectada en el Formato de prácticas empresariales, señalan que un porcentaje importante de empresas no realiza la convocatoria a la asamblea con un mínimo de quince días, tiene juntas directivas dominadas por individuos con lazos familiares, y sus administradores

se extralimitan en el ejercicio de sus funciones. Lo anterior señala la importancia del control y mitigación de los problemas de agencia o conflictos de interés en las empresas, ya que no es solo una cuestión interna y que puede afectar la riqueza de las contrapartes involucradas en la empresa, sino que, además, puede derivar en incumplimiento del marco legal.

Las medidas restantes en el control de gestión resaltan la importancia de velar por la transparencia y rigurosidad implementadas para la generación de la información contable, la necesidad de promover medidas correctivas para lograr el cumplimiento de los objetivos y planes estratégicos y contar con un conjunto de indicadores de gestión para facilitar el seguimiento a los mismos.

En el siguiente aparte se discutirá la experiencia de sociedades cerradas y de familia relacionada con el control de la gestión, entendiendo éste como el ejercicio de planeación estratégica y el seguimiento a su implementación.

5.3. Control de la gestión en sociedades pioneras en la implementación de buenas prácticas en Colombia

Los casos de empresas colombianas identificadas como pioneras en la implementación de buenas prácticas de gobierno permiten entender el valor de las recomendaciones relacionadas con el control de la gestión. Por ejemplo, de acuerdo con Mariana Villegas, consultora, y María Cristina Rico, presidente de *Protecsa*, la implementación de normas relacionadas con el control de gestión ha permitido involucrar a los órganos de dirección en el planteamiento estratégico y seguimiento a la implementación del mismo. Antes del proceso de consultoría en gobierno corporativo no se había realizado un ejercicio de planeación estratégica en el que participara la junta directiva. Sin embargo, en el año 2011 se involucró por primera vez a la junta directiva en dicho

Control de gestión

ejercicio. Tal como se mencionó en el segundo capítulo, la junta de directores en *Protecsa* no solo participa en la definición de la misión, visión y objetivos empresariales, sino también en el seguimiento al desarrollo del plan estratégico.

María Cristina afirma que en la actualidad la junta directiva y la asamblea general de accionistas se han involucrado más profundamente en la planeación e implementación estratégica de la empresa. Para Mariana Villegas lo anterior puede estar relacionado con el código de gobierno corporativo resultante del proceso de consultoría. Este documento se construyó tomando en cuenta no solo las recomendaciones de los socios de la empresa, sino también las medidas sugeridas en la *Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia*. Por lo tanto, el código de *Protecsa* incorpora normas para un estricto seguimiento al plan estratégico.

Respecto a *Asomuña*, de acuerdo con Mónica Piñeros y Walter Ocampo, consultora y director ejecutivo respectivamente, la consultoría en gobierno corporativo tuvo incidencias muy positivas en el control de la gestión y dentro de ese proceso se consultó a los asociados respecto a las expectativas que tenían en relación con la asociación. Este fue el punto de partida para el ejercicio de planeación estratégica que se realizó con la dirección ejecutiva. De acuerdo con Mónica, la planeación estratégica desarrollada tuvo como principal objetivo definir un futuro deseado para *Asomuña* y a la vez enfocar el quehacer de la organización para lograr que los empresarios percibieran como un valor el hecho de pertenecer a la asociación. El ejercicio realizado permitió plantear el plan y los objetivos estratégicos, además de formular la visión y la misión, y definir los valores de la organización y los beneficios de pertenecer a la misma. Todo lo anterior fue aprobado por la junta directiva.

Según Walter Ocampo, la junta directiva tiene una participación definitiva en la planeación estratégica y la asamblea de asociados recibe una rendición de cuentas sobre los programas estratégicos. Esta situación no se presentaba antes del proceso de consultoría en gobierno

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

corporativo. Como se dijo en capítulos anteriores, dentro de las funciones asignadas a los miembros de junta directiva de *Asomuña* quedó explícita la obligación de hacerle seguimiento a los objetivos y planes estratégicos; además, el informe que se presenta a la asamblea contiene información detallada relacionada con los diferentes planes de acción sobre los programas estratégicos a cargo de los comités conformados por la asociación (empleo, seguridad, comunicaciones, política en responsabilidad social, y medio ambiente).

Mónica resalta otras medidas que se han tomado siguiendo las recomendaciones relacionadas con el control de la gestión: gracias a la participación de la asociación en el programa de gobierno corporativo, se establecieron procedimientos para la elaboración, aprobación y seguimiento al presupuesto anual y se construyó un mapa de riesgo legal que ha permitido crear conciencia entre los asociados en relación con las medidas que se deben implementar para evitar potenciales problemas con la comunidad y los organismos que representan a entes gubernamentales en su zona de influencia.

Otro caso que presenta resultados interesantes en relación con el control de la gestión es el de *Exiquim*. De acuerdo con Claribet Munévar y Ángel Martínez, socios fundadores y gestores, aún cuando en el proceso de certificación de calidad se había trabajado algo al respecto, en el proceso de gobierno corporativo se hizo mucho más énfasis en la planeación estratégica. Para ellos este fue uno de los beneficios más relevante en todo el proceso de consultoría: el apoyo de los consultores les permitió consolidar unos objetivos realmente estratégicos que fueron conjugados con aquellos que se habían definido en el proceso de certificación. Los planteamientos a los que llegaron impusieron retos importantes como la apertura de nuevos mercados y la búsqueda de nuevos proveedores. En la actualidad *Exiquim* no solo cuenta con nuevas posibilidades para la consecución de los productos que comercializa, sino que además tiene nuevas líneas de producto y más clientes, reduciendo la dependencia de los proveedores y mejorando su poder de negociación. Esto le ha permitido minimizar el riesgo operativo, ganar autonomía en la toma de decisiones y diversificar el portafolio.

Control de gestión

Al respecto, Luis Ignacio y Juan Pablo Sánchez recuerdan que los objetivos con los que contaba la empresa antes de iniciar el proceso de consultoría no podían considerarse del todo estratégicos, por lo que buscaron un mejoramiento en este aspecto realizando un ciclo de planeación estratégica que involucró a todos los empleados de la empresa. Como resultado de este ejercicio participativo de planeación quedaron planteadas varias necesidades específicas para mejorar la gestión de la empresa, entre otras, realizar una gestión estratégica del recurso humano, mitigar el riesgo operativo y regular las relaciones laborales.

Otro avance en relación con la gestión de *Exiquim* es la utilización del presupuesto como una nueva herramienta al servicio de la administración. Según Ángel Martínez, esto le ha permitido a la empresa racionalizar los costos, fijar metas financieras, pero sobre todo, crear una disciplina desde el punto de vista financiero. Los resultados positivos obtenidos se deben en parte a la conciencia de los gestores en relación con la necesidad de profesionalizar y formalizar las actividades que lleva a cabo la empresa, lo cual significa para ellos controlar los riesgos operativos. Esto ha redundado en una imagen positiva de los clientes en relación con la empresa.

En los casos de *Bemel*, *Pollo Andino* y *Flor Constructores*, empresas que contaron con la asesoría de Diego Parra o Diego Bernal, durante el proceso de asesoría en gobierno corporativo no se adelantaron ejercicios de planeación estratégica. El trabajo en estas empresas de familia empezó con el establecimiento de las juntas directivas, órganos que no existían antes de iniciar el proceso de acompañamiento en gobierno corporativo. Además, como se discutirá en el siguiente capítulo, dedicado exclusivamente a las particularidades de las buenas prácticas en empresas familiares, los negocios de familia requieren de órganos de gobierno especialmente diseñados para estas estructuras de propiedad, por lo que, de manera paralela a la creación de las juntas directivas se constituyeron concejos y asambleas de familia. De acuerdo con Diego Parra y Diego Bernal, las empresas no deben llevar a cabo ejercicios de

planeación estratégica sin contar con estructuras de gobierno adecuadas que permitan hacerles un correcto seguimiento.

Lo anterior no quiere decir que primero se defina la estructura para luego determinar la estrategia, o viceversa. Esta discusión se realizó ya al principio del capítulo y, de acuerdo con los planteamientos de Mintzberg (1990), lo que se presenta es un aprendizaje continuo y una retroalimentación constante entre la planeación estratégica y la estructura que adopta la empresa. Más bien estos planteamientos concuerdan con los argumentos presentados anteriormente en relación con la necesidad de mitigar los conflictos de intereses en la empresa antes de procurar diseñar o implementar un plan estratégico; es decir, las buenas prácticas de gobierno, al controlar los conflictos de intereses, facilitan la promulgación de un plan estratégico que responda mejor a las necesidades de la empresa y a las condiciones del entorno antes que a los intereses de un grupo en particular; además, hacen más sencilla la implementación estratégica al controlar y reducir la posible resistencia por parte de grupos formales e informales.

Sin embargo, en *Bemel*, *Pollo Andino* y *Flor Constructores* se presentan avances que los empresarios consideran beneficios derivados del proceso adelantado para mejorar las prácticas de gobierno corporativo. Por ejemplo, anteriormente en *Bemel* los presupuestos eran informales, desvinculados de cualquier meta y sin un seguimiento preciso para la verificación de su cumplimiento, pero en la actualidad ya se implementó la buena práctica de hacer presupuestos cada vez más formales y ajustados a la realidad. Para Carlos Benavides, gerente de la empresa, antes de comenzar el proceso de mejoramiento en gobierno corporativo el trabajo se desarrollaba de manera más intuitiva e informal.

Este año empezará el proceso de reflexión respecto al plan y los objetivos estratégicos que quiere alcanzar la empresa, el cual se llevará a cabo de manera informal por los tres socios de *Bemel*. Carlos Benavides afirma que no hubiera sido posible dar este paso teniendo en cuenta las condiciones en que se encontraba la empresa antes del

Control de gestión

proceso de gobierno corporativo. El caso particular de *Bemel* será discutido en el siguiente capítulo dedicado a las empresas familiares, pero, para contextualizar al lector, es necesario mencionar que antes de la consultoría la empresa contaba con múltiples conflictos de poder entre un alto ejecutivo no familiar y los tres socios de la empresa, los cuales para ese entonces estaban activamente vinculados; además, los socios tenían diferencias con los hermanos no accionistas de *Bemel*. Carlos afirma: “No me veo dándole peso a las decisiones sobre planeación sin haber resuelto los problemas con mis hermanos y sin haber trabajado los conflictos por el poder”. La existencia de una junta directiva y una estructura de gobierno adecuada les han permitido a los accionistas dedicar tiempo a la reflexión respecto a la planeación y el control pertinentes para la empresa.

En el caso de *Flor Constructores* el proceso de planeación estratégica se encuentra igualmente en una etapa de discusión informal entre los altos directivos. Manuel Galindo, gerente de la empresa, afirma que como resultado de este ejercicio tiene en mente varios objetivos estratégicos, pero reconoce la necesidad de plantearlos por escrito. Además, la empresa viene implementando diferentes prácticas que le permiten tener un mejor control de la gestión: *Flor Constructores* siempre ha realizado un presupuesto por proyecto, pero no uno general para la empresa; sin embargo, desde el año 2011 se contrató un experto para la elaboración de un presupuesto global para la compañía. Por otra parte, pertenecer al Consejo Colombiano de Construcción Sostenible le ha permitido desarrollar su actividad con un mayor grado de responsabilidad social. Según Manuel, dado que el sector de la construcción genera un alto grado de contaminación ambiental, es necesario adelantar prácticas operacionales sostenibles. Lo anterior ha motivado a la empresa para desarrollar innovaciones en los proyectos haciéndolos más agradables para los usuarios.

En la actualidad *Pollo Andino* ya cuenta con un plan estratégico y proyectos estratégicos definidos. Como se mencionó en el capítulo segundo, gracias a la asesoría de Humberto Serna, miembro externo

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

de la junta directiva y experto en estrategia empresarial, se logró implementar la práctica de solicitar indicadores de gestión, los cuales son constantemente evaluados. Una vez culminada la consultoría en gobierno corporativo, la cual llevó al establecimiento de la junta directiva y el protocolo familiar, la empresa realizó un ejercicio de planeación estratégica que involucró a los miembros de la junta y de la alta gerencia dirigidos por Humberto, lo que les permitió formular e implementar una planeación estratégica a través de la cual se han hecho explícitos varios de los proyectos que la empresa espera adelantar hasta el año 2017. Esto le ha permitido a *Pollo Andino* desarrollar su actividad de manera más pertinente. Rigoberto recuerda que cuando los tres fundadores trabajaban en la empresa estaban enfocados principalmente en la producción, sin embargo, en la actualidad están estratégicamente enfocados en los procesos de ventas y mercadeo. Según sus propias palabras “producir es más fácil que vender”.

El control de la gestión en esta empresa está basado en los presupuestos, los informes que se reciben de parte de los comités que apoyan el trabajo de la junta directiva y los objetivos estratégicos fijados, los cuales son frecuentemente evaluados. Sin embargo, una característica adicional de *Pollo Andino* está en la gestión estratégica del talento humano. De acuerdo con Rigoberto, cuando los fundadores se separan de la empresa se hace necesario contar con un óptimo equipo de ejecutivos. Los miembros fundadores consideran que las personas que hoy se hacen cargo de la gerencia general, de la gerencia financiera, de la producción, de las ventas, de los recursos humanos, de la logística, de la planta reproductora y del mercadeo, entre otros, conforman un equipo experto y altamente capacitado que ha facilitado el que la empresa haya venido presentado un alto crecimiento durante los últimos años. Rigoberto afirma que sus ejecutivos han sido escogidos de manera estratégica y que, incluso, les han hecho un seguimiento de años para poder vincularlos a su organización. Lo anterior evidencia la importancia de adoptar una estrategia que busque la profesionalización de la empresa a través del seguimiento y la retención del mejor talento disponible en el mercado laboral.

Discusión

Como se mencionó anteriormente, de acuerdo con Mintzberg (1990), la escuela clásica de pensamiento estratégico define la planeación estratégica como un proceso que busca un encaje perfecto entre las amenazas y oportunidades externas, y las competencias distintivas de la organización. Por lo tanto, lo que pretenden estos procesos es responder adecuadamente al entorno teniendo en cuenta las competencias que hacen diferente a la empresa. La preocupación por una respuesta adecuada de las organizaciones al entorno ha estado presente en la literatura organizacional desde la década de los cincuenta, cuando teóricos como Woodward (1958) señalaron la importancia de la adaptación de la estructura en respuesta a las condiciones del entorno.

Donaldson (2001) parte de esta necesidad manifiesta en la literatura y propone utilizar estructuras flexibles (orgánicas) antes que rígidas (mecanicistas). Estas estructuras, definidas por Burns y Stalker (1994), implican cambios para responder a las variaciones del entorno. La estructura mecanicista es definida como altamente centralizada, especializada y formalizada, mientras que la orgánica es descentralizada, poco especializada y poco formalizada, buscando flexibilidad en la organización ante entornos volátiles. Lo anterior sugiere que estructuras más rígidas son apropiadas para entornos estables mientras que aquellas más flexibles son adecuadas para entornos turbulentos.

La importancia de responder a las exigencias y adaptarse a las condiciones del entorno significa para algunos la posibilidad de supervivencia de las empresas. Hannan y Freeman (1977) parten del énfasis que hace la teoría en la necesidad de adaptación de las empresas a cambios en el entorno y resaltan la existencia de limitaciones en la habilidad de adaptación de las organizaciones debido a los procesos que generan inercia estructural; es decir, al interior y al exterior de la organización se presentan ciertas restricciones que limitan la capacidad de adaptación de la misma. Una de las principales restricciones que presenta la organización en el proceso de adaptación está relacionada con las

características *core*, las cuales son difíciles y costosas de modificar ante variaciones del entorno (Hannan y Carroll, 1995). Hannan y Freeman adaptan el concepto de selección natural clásico de Darwin (1859) que afirma que las condiciones de un medio ambiente (o naturaleza) favorecen o dificultan (seleccionan) la supervivencia o reproducción de los organismos vivos según sean sus peculiaridades. En el caso de las empresas, Hannan y Freeman sugieren que aquellas que son incapaces de responder adecuadamente a cambios y exigencias del entorno tienden a desaparecer de manera natural.

Estos argumentos permiten entender por qué los procesos de planeación estratégica son considerados valiosos para las empresas. Una planeación adecuada, sumada a la capacidad de implementarla, puede incrementar la posibilidad de la empresa u organización de sobrevivir y alcanzar un desempeño exitoso. Por ejemplo, luego de un ejercicio participativo de planeación estratégica, *Exiquim* logró mitigar sus riesgos operativos, incrementar su disciplina financiera, reducir su dependencia con los proveedores, y abrir nuevos mercados, todo lo anterior como señal de una mejor adaptación a su entorno. Por su parte, *Asomuña* logró plantear objetivos estratégicos y diseñar planes de acción para los mismos, lo cual ha llevado a los asociados a percibir el valor de pertenecer a esta organización. En general, *Asomuña* y *Exiquim* han logrado fortalecerse e incrementar sus posibilidades de perdurar en el tiempo.

Sin embargo, es posible lograr procesos de planeación con mayor probabilidad de pertinencia y éxito si se cuenta con una estructura organizacional y de gobierno adecuada. No se ahondará aquí en la discusión presente en la literatura sobre estrategia y estructura; sin embargo, de acuerdo con Grøgaard (2012), debido a que la estrategia se construye partiendo de las ventajas específicas de las empresas, la estructura organizacional debe soportar el desarrollo de estas ventajas. Además, según esta autora, en la literatura se ha estudiado ampliamente la importancia de alinear la estrategia y la estructura de las organizaciones, y los estudios sugieren que la alineación interna de las dos es lo que genera un efecto positivo sobre el desempeño de las empresas (Chandler, 1962;

Control de gestión

Miles y Snow, 1984; Wolf y Egelhoff, 2002; Yin y Zajac, 2004; y Wang y Suh, 2009, entre otros). Para Grøgaard, las empresas que carecen de alineación entre estructura y estrategia deben buscarla para conservar su competitividad en la industria.

Esta relación entre estructura y estrategia resalta la necesidad de contar con órganos de gobierno formalmente constituidos como base para el desarrollo e implementación de estrategias. Partiendo de los planteamientos previamente discutidos de Sanabria et ál. (2008), es posible afirmar que los conflictos de intereses al interior de la organización pueden llevar a un planteamiento estratégico al servicio de los intereses de un grupo en particular, antes que beneficiar el encaje estratégico de la empresa en su entorno. Por lo tanto, pensar primero en la construcción de la estructura de gobierno para luego desarrollar ejercicios de planeación estratégica, tal como lo hicieron *Bemel*, *Pollo Andino* y *Flor Constructores*, incrementa la probabilidad de llevar a cabo de ejercicios de planeación más pertinentes para las organizaciones.



6. GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS EMPRESAS FAMILIARES

6.1. Generalidades

*Empresas familiares: conflictos de interés entre grupos externos
la familia*

Como se mencionó en la introducción, diferentes investigadores han demostrado la prevalencia y ubicuidad de las empresas familiares en el mundo; es decir, este tipo de empresas están presentes no solo en la mayoría de países, sino que representan además una mayoría entre las diferentes clases de organizaciones que inciden en su desarrollo económico. Lo anterior ha convertido este tipo de estructura empresarial en uno de los temas objeto de estudio más interesantes y a la vez más pertinentes; ¿la razón?: la prevalencia de estas empresas hace necesario determinar su comportamiento y desempeño financiero en comparación con el de empresas no familiares, lo cual resulta de interés para múltiples grupos externos, como los inversionistas minoritarios, los acreedores financieros, la competencia, los inversionistas institucionales, y el gobierno.

Con respecto al desempeño financiero, los artículos teóricos y las investigaciones empíricas han buscado determinar si una empresa familiar tiene un mejor desempeño financiero en comparación con una empresa de similares características pero en donde la familia fundadora no está presente, lo que puede resultar de interés para los inversionistas

externos e incluso para las propias familias; sin embargo, aún no se ha alcanzado un consenso al respecto. Por ejemplo, si se parte de los argumentos de Jensen y Meckling (1976), la presencia de la familia como un accionista mayoritario en la empresa, puede reducir el comportamiento oportunista del gerente, al supervisar de manera cercana sus acciones, mitigando el riesgo de un actuar inapropiado por su parte. Sin embargo, algunos teóricos como Fama y Jensen (1983) afirman que la presencia de la familia en la empresa puede traer consecuencias negativas, aun cuando lleven a cabo una supervisión adecuada del gerente. Según estos autores, las familias pueden tener una aversión al riesgo mayor, además de contar con recursos financieros limitados, lo que puede llevarlas a dejar pasar oportunidades de inversión que agreguen valor a la empresa. Esto perjudicaría a los accionistas minoritarios y a todos los grupos interesados en un desempeño financiero exitoso por parte de la empresa.

Otras discusiones han girado en torno a la efectividad de las familias al tomar decisiones de inversión. James (1999) sugiere que las familias perciben sus empresas como un legado que desean heredar a las futuras generaciones, por lo que las decisiones se toman pensando en un horizonte de largo plazo y en la supervivencia de la empresa. Según James, la anterior es una ventaja de las empresas familiares, al no privilegiar la toma de decisiones pensando en los resultados a corto plazo. De acuerdo con Stein (1988, 1989), los gerentes tienden a tomar decisiones que privilegian los resultados en el corto plazo, buscando conservar sus puestos y ser bien evaluados en relación con su gestión, aún cuando esto implique sacrificar beneficios futuros. Lo anterior, bajo los planteamientos de James, sería un punto a favor de las familias en las empresas. Sin embargo, Fama y Jensen (1983) sostienen que las familias pueden decidir equivocadamente, puesto que sus criterios no se ciñen a las reglas de juego del mercado, sino que involucran consideraciones sentimentales que pueden afectar la eficiencia.

Otro punto a considerar respecto al desempeño financiero está relacionado con la preparación y efectividad de la persona designada para adelantar las funciones como gerente en las empresas familiares.

Cuando una empresa es controlada por una familia, el gerente es designado principalmente por la misma como accionista controlante, pudiendo escoger entre el fundador, un heredero o un gerente externo ¿Cuál será el tipo de gerente que conduce a la empresa a un mejor desempeño? ¿Un gerente miembro de la familia fundadora o un gerente externo? Las investigaciones han demostrado que en general existe un efecto positivo sobre el desempeño cuando la empresa es dirigida por su fundador. Recientemente, Fahlenbrach (2009) encontró que los negocios dirigidos por su fundador invierten más en investigación y desarrollo, realizan mayores inversiones en activos fijos, y mejores fusiones y adquisiciones. Además, el autor muestra que un portafolio de inversiones en empresas dirigidas por el fundador en Estados Unidos, en el periodo 1993-2002, podría haber obtenido un excedente de retorno del 8.3% anual. Adams, Almeida y Ferreira (2009) muestran que los fundadores se retiran de la empresa pensando siempre en el beneficio de la misma. Por ejemplo, encuentran que un desempeño operativo inusualmente bajo en la empresa hace que los fundadores se retiren, sugiriendo que cuando no se sienten en capacidad de dirigir la empresa prefieren renunciar a su posición y buscar un gerente externo. Además, encuentran que en periodos de alto desempeño financiero también aumenta la probabilidad de retiro de los fundadores, lo cual puede indicar que un fundador que busca renunciar a su posición, nombrando a un heredero o un externo, se siente más cómodo dejando la empresa en las mejores condiciones.

Los anteriores representan sólo dos ejemplos de estudios que resaltan el buen papel que desempeña el fundador en la empresa, pero en la literatura se encuentran todo tipo de artículos al respecto (Saito, 2008; Andres, 2008; Miller et ál., 2007; Villalonga y Amit, 2006; entre otros). Ahora bien, si no es el fundador el que ejerce las funciones de gerente, ¿es preferible nombrar un heredero o nombrar un externo? En las investigaciones adelantadas hasta el momento no se encuentra un respaldo generalizado al papel de los herederos en la gerencia. El primer estudio que centra la atención en este aspecto es el de McConaughy et

ál. (1998) donde se comparan empresas familiares y no familiares; los autores encontraron que los herederos del fundador operan la empresa familiar de manera más eficiente, generando alto crecimiento, mayores ventas y flujo de caja, siendo el primer trabajo que resalta el papel de los herederos en la gerencia; a partir de él, diferentes estudios han buscado demostrar si este hallazgo puede ser considerado común o general en las empresas de familia.

Algunos investigadores han mostrado desacuerdo respecto a que los herederos del fundador se desempeñen como gerentes de las empresas familiares. Por ejemplo, Pérez-González (2006) sostiene que los herederos son nombrados no por sus méritos como profesionales sino por sus vínculos de sangre con el fundador. Para probar sus argumentos realizó un estudio con más de trescientas sucesiones gerenciales en empresas estadounidenses: los resultados obtenidos soportan su hipótesis. El autor encontró que los gerentes familiares son, en promedio, ocho años más jóvenes que los gerentes no familiares al momento de su nombramiento, y que las empresas que nombran gerentes familiares tienen un desempeño inferior al de aquellas que nombran un gerente no familiar; demostró, además, que los gerentes familiares que no asistieron a universidades de alto prestigio presentan un desempeño inferior. Por otra parte, Bennedsen et ál. (2007) muestran que cuando la empresa tiene acciones listadas en bolsa, el mercado reacciona de manera negativa cuando se nombra gerente a un heredero; y Cucculelli y Micucci (2008) encuentran que el desempeño financiero después de la sucesión presenta un decrecimiento mayor para las empresas gerenciadas por los herederos, en comparación con las gerenciadas por externos.

Al igual que McConaughy et ál. (1998), otros investigadores sugieren un papel positivo de los herederos como gerentes. Por ejemplo, Sraer y Thesmar (2007) encuentran que las empresas familiares tienen un desempeño ampliamente superior al de las empresas de propiedad dispersa, independientemente del tipo de gerente; además, encuentran que los herederos son incluso marginalmente mejores que los gerentes externos debido a un uso más eficiente de la fuerza de trabajo. Estas em-

presas pagan salarios bajos, aún contando con trabajadores capacitados y experimentados. Posiblemente esto se deba a que los herederos ofrecen mayor estabilidad y mantienen a sus empleados, incluso en épocas de crisis económicas, estableciendo con ellos relaciones de largo plazo.

Buscando conciliar estos resultados encontrados, González, Guzmán y Trujillo (2008) sugieren que los herederos efectivamente pueden desempeñar un papel tan bueno como el del fundador, y mejor al de los gerentes externos, bajo las siguientes condiciones: primero, cuando los herederos perciben beneficios diferentes a los económicos (p. ej., orgullo y satisfacción personal) por dirigir la empresa de la familia, y segundo, cuando el heredero ha trabajado previamente en la empresa, lo que le permite adquirir un conocimiento tácito o privado de las operaciones y desarrollar habilidades gerenciales para estar al frente de la compañía.

Otro aspecto fundamental estudiado en la literatura es el relacionado con las decisiones de financiación por parte de las empresas familiares. Saber si estas empresas toman más o menos deuda, y si honran los compromisos derivados de la misma, es de interés para los acreedores financieros, entre ellos los proveedores, los bancos y los inversionistas que tienen recursos para financiar su operación. La primera investigación que abordó este aspecto fue la de Wiwattanakantang (1999), quien desarrolló un estudio empírico sobre los determinantes de la deuda en empresas tailandesas, donde son comunes las empresas familiares, encontrando que cuando los accionistas están involucrados en la gerencia las compañías presentan altos niveles de deuda. Según la autora, los propietarios gerentes de este tipo de empresas usan deuda para no emitir acciones o para invitar a nuevos accionistas, protegiendo su poder de voto y conservando el control.

Anderson, Mansi y Reeb (2003) exploran si la presencia de las familias mitiga los incentivos a expropiar la riqueza de los tenedores de deuda; es decir, si los acreedores financieros cuentan con menos riesgos al prestarle dinero a las empresas que son controladas y administradas por las familias fundadoras. Los autores encuentran menores costos de

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

financiación para las empresas familiares y afirman que esto se debe a que los acreedores perciben que estas empresas son administradas con enfoques de largo plazo y suponen que las familias se preocupan por conservar su buen nombre, construyendo una buena reputación en el mercado y honrando los compromisos derivados de las obligaciones financieras de sus empresas.

El estudio más reciente en relación con las decisiones de financiación en las empresas familiares es presentado por González, Guzmán, Pombo y Trujillo (2012), utilizando una muestra conformada por empresas colombianas, con la que buscan demostrar las motivaciones de las familias cuando toman decisiones en relación con el nivel de endeudamiento de sus empresas. Según los autores, las familias toman menos deuda en comparación con empresas no familiares en las primeras etapas de vida de sus empresas debido a una mayor aversión al riesgo, ya que la mayoría de su riqueza está invertida en el negocio familiar. Sin embargo, cuando las empresas crecen y requieren recursos para financiar su operación, las empresas familiares toman más deuda que las no familiares debido a que las familias prefieren financiarse con deuda y no con nuevo capital, buscando retener el control sobre sus empresas.

Los tres estudios reseñados sugieren que las empresas familiares que requieren financiarse toman más deuda que las no familiares buscando retener el control, y que los acreedores financieros hacen esto posible, y a menor costo, porque sienten a las familias como contrapartes confiables, preocupadas por su reputación y por honrar los compromisos que adquieren.

Otro aspecto que ha sido estudiado en relación con las empresas familiares es la determinación de las razones por las cuales las familias desean conservar el control de sus empresas. DeAngelo y DeAngelo (1985), y La Porta et ál. (1999) muestran cómo las familias buscan mecanismos que les permitan conservar el control sobre sus empresas, tales como, por ejemplo, la emisión de acciones, que otorgan el derecho

a los dividendos pero no al voto. Esto ha sucedido en los últimos años en Colombia, pero es una práctica común de las familias empresarias en el ámbito global. Además, La Porta et ál. (1999) y Claessens et ál. (2000) encuentran que el control de las familias se mantiene por medio de estructuras piramidales y de propiedad cruzada (cruce de participaciones) entre las empresas; además, según lo discutido previamente en este aparte, Wiwattanakantang (1999) y Gonzalez et ál. (2012) sugieren que las familias utilizan la deuda para retener el control de sus empresas. Entonces, la pregunta que surge es: ¿por qué razón las familias desean retener el control de sus empresas?

La literatura ha esgrimido varios argumentos al respecto: por ejemplo, de acuerdo con Bertrand y Schoar (2006), las teorías culturales proponen que la organización de negocios alrededor de las familias no necesariamente es una adaptación óptima al entorno económico sino el resultado de un conjunto de normas culturales predeterminadas. Tales valores culturales llevan a que el fundador renuncie a retornos financieros buscando honrar valores y obligaciones familiares. Los valores culturales pueden crear lo que economistas y financieros denominarían distorsiones de eficiencia, ya que pueden generar objetivos no financieros que el fundador desea alcanzar. Estas distorsiones pueden explicar el deseo de las familias de conservar el control; el fundador tiende a ver la empresa como un legado familiar, ya que los valores pueden llevar a construir una herencia alrededor de la empresa, y a tratar de asegurar la supervivencia y el control familiar sobre la misma a todo costo.

Otra corriente de argumentos sostiene que las familias desean mantener el control de sus empresas para obtener beneficios privados derivados de ese control. Es decir, un accionista controlante, como las familias, puede efectivamente contar con el poder necesario para controlar al gerente y utilizar su influencia para obtener beneficios a su favor que excluyen a los demás accionistas. De acuerdo con Ali et ál. (2007) los problemas entre mayoritarios y minoritarios tienden a acentuarse en las empresas familiares, donde las familias toman ventaja del control que ejercen sobre las empresas para favorecerse, excluyendo

a los minoritarios. Además, para Faccio, Lang y Young (2001), el problema de agencia sobresaliente en países con alta concentración de la propiedad y control por parte de las familias es el que se presenta entre el accionista controlante y los accionistas externos.

Los estudios reseñados en este aparte muestran cómo la presencia de las familias en las empresas puede afectar a los grupos de interés que no las conforman. Aún existe una discusión respecto a si las empresas familiares tienen mejor o peor desempeño en comparación con las no familiares, o si los gerentes herederos generan o destruyen riqueza en las empresas que dirigen. Además, el deseo de las familias por tener el control puede tener explicaciones relacionadas con el sentido de pertenencia y el legado familiar que quieren dejar las actuales a futuras generaciones, pero a la vez puede señalar el deseo y la posibilidad de que las familias tomen ventaja de los accionistas minoritarios. Sin embargo, los mecanismos de gobierno corporativo reseñados en los capítulos previos, tales como la conformación de juntas directivas eficientes, asambleas de accionistas mejor preparadas y más participativas, transparencia en la revelación de la información, e incluso, el control de la gestión, podrían mitigar estos conflictos o divergencias de intereses aún para las empresas no familiares.

Hasta el momento solamente se ha discutido con respecto a la relación entre la familia y otros grupos de interés. La pregunta relevante en este momento es: ¿existen conflictos de intereses (de agencia) al interior de las familias? La respuesta a este cuestionamiento será abordada en el siguiente aparte.

Empresas familiares: conflictos de interés al interior de la familia

Los problemas de agencia al interior de la familia son una realidad. Basta con preguntarle a una familia empresaria si afronta dificultades o conflictos de intereses que involucran la familia y la empresa: la respuesta será siempre afirmativa. Schulze et ál. (2001) presentan argumentos que soportan la existencia de problemas propios de las empresas familiares,

además de características que dificultan implementar mecanismos que en otro tipo de empresas pueden ser fácilmente incorporados a las estructuras de gobierno; por ejemplo, la propensión de los fundadores a otorgar a sus hijos importantes beneficios económicos, o permitirles ocupar cargos directivos en las empresas, aún si no son idóneos para los mismos, genera problemas que no afrontan las empresas no familiares. Lo anterior puede hacer más difícil contar con talento humano capacitado para dirigir la empresa en la alta gerencia, porque la familia escoge el gerente entre sus miembros familiares, lo cual no significa que allí necesariamente esté la mejor alternativa para el negocio familiar. Además, mandos medios que no pertenecen a la familia y que tienen aspiraciones a ocupar una gerencia general o una presidencia, gracias a su buen desempeño, buscarán empresas no familiares donde los vínculos de sangre no tengan una incidencia determinante en el nombramiento de la alta gerencia y restrinjan la posibilidad de su ascenso y desarrollo profesional.

Adicionalmente, Schulze et ál. (2001) resaltan diferentes aportes teóricos bajo los cuales el altruismo familiar puede tener a la vez consecuencias positivas y negativas. Por una parte, hace que los padres se hagan cargo de sus hijos, alienta a los miembros de una misma familia a ser considerados unos con otros y hace valiosa la pertenencia a la familia. Sin embargo, el altruismo de los padres puede incentivar un comportamiento oportunista por parte de los hijos, afectando el bienestar económico de toda la familia. Según Schulze y colaboradores, una empresa familiar típica provee a los miembros familiares con una estabilidad laboral o seguro de desempleo, independientemente del desempeño de los individuos, así como beneficios que no recibirían en otra empresa. Además, los autores destacan el hecho de que los miembros familiares en ocasiones encuentran complicado disciplinarse y supervisarse a sí mismos, puesto que la propensión de los padres a proteger a los hijos les dificulta tomar acciones que puedan afectar el bienestar de los miembros de la familia. Lo anterior lleva a que los paquetes de compensación gerencial no necesariamente estén basados

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

en el desempeño y otorguen un salario fijo independientemente de los resultados alcanzados por la empresa. Para estos autores las buenas prácticas de gobierno corporativo son tan necesarias en las empresas familiares como lo son en las empresas de propiedad dispersa.

Schulze, Lubatkin y Dino (2003) señalan la existencia de otros conflictos de intereses en las empresas familiares que se encuentran dirigidas por un miembro de la segunda generación. Para ellos, cuando la propiedad está concentrada en unos pocos familiares (hermanos o hijos del fundador) emergen diferentes problemas de gobierno; por ejemplo, dado que el hermano en la gerencia regularmente no es el fundador de la empresa ni la cabeza de la familia por naturaleza, puede encontrar más difícil contar con el apoyo de altos ejecutivos familiares para adelantar inversiones o atender oportunidades que considera provechosas para la empresa. Además, se puede presentar un posible interés del gerente familiar por favorecer primero a sus hijos y cónyuge, antes que a los hijos y cónyuges de los otros propietarios, lo cual exacerba los conflictos familiares. Por otra parte, a medida que la familia envejece se puede presentar una presión por parte de los accionistas familiares por mantener altas tasas de reparto de dividendos (para financiar gastos familiares como la educación de los hijos), o el interés de miembros de la tercera generación por ingresar a trabajar en la empresa. La participación accionaria igualitaria entre los diferentes hermanos puede llevar a luchas por el control corporativo, generando maniobras políticas y alianzas entre algunos de ellos, aumentando los problemas familiares. Todo lo anterior puede traer consecuencias indeseables sobre las decisiones de inversión y financiación de la empresa.

Por otra parte, Block (2012) argumenta que en las empresas en las que el fundador está a cargo de la gerencia se pueden presentar problemas de coordinación poco severos, porque existen menores asimetrías o diferencias de información entre el fundador y sus equipos gerenciales. Además, el conocimiento profundo que tiene el fundador sobre el negocio hace que esté en capacidad de evaluar de manera eficiente las inversiones (p. ej., aquellas destinadas a investigación y

desarrollo), haciéndolas más productivas, a pesar de la incertidumbre en relación con los resultados que cualquier empresa afronta respecto a este tipo de inversiones. Sin embargo, Block asegura que los problemas reseñados por otros investigadores (Dyer, 1994; Schulze et ál., 2001, 2003; Eddleston y Kellermanns, 2007; entre otros), como la rivalidad entre hermanos, los conflictos de identidad, los deseos de los hijos de ser diferentes a sus padres, los problemas matrimoniales o las diferencias en los objetivos relacionados con el desarrollo de la empresa, incrementan los conflictos de intereses, dificultan la coordinación de los equipos gerenciales y llevan a decisiones que no son óptimas en relación con inversiones estratégicas, como aquellas destinadas a investigación y desarrollo.

Sin embargo, algunas acciones pueden mitigar los conflictos de agencia al interior de las familias y facilitar el efecto positivo que las mismas pueden tener sobre sus empresas. Eddleston y Kellermanns (2007) aseguran que mientras que algunas familias pueden afectar la perdurabilidad de sus empresas, otras pueden potenciar su desempeño financiero. La diferencia está en el tipo de relación que establecen los miembros de las familias: en unas prevalecen las relaciones conflictivas, mientras que en otras se desarrollan procesos estratégicos participativos. Para los autores, estos procesos participativos dependen de la manera en que se comparte la información para la toma de decisiones estratégicas entre los miembros de la familia. Un alto altruismo familiar puede llevar a una cultura de colectivismo, y a cooperación y colaboración en la toma de decisiones estratégicas para la empresa, así como en la definición de la misión y la promulgación e implementación del plan estratégico. Por lo tanto, el trabajo de Eddleston y Kellermanns sugiere que la transparencia en el manejo de la información de las empresas y el establecimiento de mecanismos participativos pueden mitigar los conflictos de intereses para las sociedades de familia.

El argumento anterior señala cómo el propiciar la participación de las familias incrementa la posibilidad de mitigar los conflictos de intereses al interior de las mismas, buscando que su influencia en la

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

empresa sea positiva y no atente contra la estabilidad y perdurabilidad del negocio familiar. En el siguiente aparte se discutirán algunos mecanismos a través de los cuales las familias pueden mitigar los conflictos de interés que se presentan entre familiares.

Mecanismos de mitigación de los conflictos de interés al interior de la familia

Así como el crecimiento de las empresas lleva al establecimiento de órganos de gobierno que permiten administrar organizaciones más complejas —como las juntas directivas—, el crecimiento de las familias fundadoras hace necesario implementar mecanismos para administrar los conflictos de interés al interior de las familias relacionados con el negocio. León-Guerrero et ál. (1998) encuentran que las prácticas empresariales enfocadas en las familias están relacionadas con los cambios generacionales: por ejemplo, la promulgación de protocolos o declaraciones de la misión familiar, los consejos familiares, el entrenamiento de los familiares para ocupar cargos en la empresa, y los acuerdos prenupciales, están más relacionados con el número de generaciones antes que con el tamaño de la empresa medido por ventas. Según los autores, esto señala la preocupación por la supervivencia de las empresas en las primeras etapas de vida, específicamente cuando se presentan cambios generacionales.

Lansberg (1988) presenta un trabajo en el cual ofrece lineamientos que pueden ser utilizados por aquellos consultores que buscan orientar a las familias en los procesos de sucesión, y resalta el papel crucial de los consejos de familia. Para este autor, la primera medida que se debe tomar para alentar a las familias a planear las sucesiones es trabajar en la determinación de las expectativas del fundador y su esposa en relación con la empresa, y con su vida en pareja hacia el futuro. Una vez se ha llevado a cabo este proceso, Lansberg aconseja la conformación de un consejo de familia, compuesto por el fundador, la esposa y los hijos, así como por otros miembros con participaciones representativas en la

propiedad de la empresa. Para el autor, el consejo tiene como propósito la discusión de asuntos que emergen debido al involucramiento familiar en la empresa y sugiere preguntas como, ¿debe la familia perpetuar el negocio?, si es así ¿por qué debe hacerlo? ¿Qué beneficios se obtienen por parte de los familiares que están dentro y fuera del negocio? ¿Cuáles son los valores de la familia? ¿Cómo están representados estos valores en la empresa? Lansberg sostiene que el consejo de familia debe funcionar como un órgano asesor, el cual articula la visión familiar para que los miembros en la junta directiva tomen decisiones que protejan los valores, necesidades y deseos de la familia.

Según Lansberg, el consejo de familia es igualmente útil para discutir diferencias respecto de la empresa sin intervenir en la administración de la misma y sin afectar las relaciones familiares independientes de los negocios. Además, puede servir como un espacio en el que se fortalece la comunicación entre miembros familiares.

Martin (2001) señala la pertinencia de otro órgano de gobierno en las empresas familiares. Para el autor, es necesario garantizar una comunicación abierta entre los familiares con el fin de no atentar contra la perdurabilidad de la empresa, por lo que el primer asunto a atender es la comunicación entre sus miembros en relación con los asuntos puramente familiares. Según Martin, esta comunicación se puede lograr en las asambleas anuales de familia, en las que se podrán discutir los asuntos relacionados con la familia y, si no existe el consejo familiar, también se podrán tratar asuntos relacionados con la familia y la empresa. En todo caso, la asamblea familiar es, en primera instancia, un órgano de gobierno que pretende mantener la unidad y la comunicación entre los miembros familiares, generando espacios para compartir y disfrutar los lazos que otorga la membresía. Es un espacio para las familias, evitando abordar discusiones relacionadas con los negocios.

Martin asegura que las familias que se encuentran en una etapa multigeneracional requieren, además, una estructura formal, como los consejos de familia, en donde se discutan asuntos de la relación

familia-empresa. Los consejos son espacios para discutir los resultados de la empresa, la nominación de los miembros familiares de la junta directiva, y las estrategias de capacitación para las generaciones más jóvenes. Las asambleas de familia pueden conservarse como espacios en los que se alienta el fortalecimiento de los lazos familiares, y se discuten únicamente asuntos de familia.

Las asambleas de familia tienen sentido en la medida en que cobijan a todos los miembros de la familia fundadora, cosa que el consejo no puede ni debe hacer. Blumentritt et ál. (2007) resaltan cómo el consejo familiar es un grupo de gobierno que representa a la familia; se trata de un subconjunto de la misma, elegido para regular asuntos familiares, establecer la política o el protocolo familiar y, en ocasiones, trabajar en decisiones de distribución de la riqueza a través de obras sociales. Sin embargo, para estos autores la función más importante de un consejo de familia está en ofrecer un espacio para la solución de conflictos familiares mitigando el impacto que los mismos tienen en la competitividad de la empresa.

Las asambleas y consejos familiares desempeñan un papel crucial en la determinación de la estrategia y la competitividad de los negocios. Para Mustakallio et ál. (2002), una visión compartida por todos los miembros familiares en relación con la empresa lleva a una mejor toma de decisiones estratégicas, y en consecuencia, a un mejor desempeño económico. Sin embargo, crear una visión compartida implica generar un alto nivel de interacción social entre los miembros familiares, lo cual se dificulta en la medida en que la familia crece y llega a abarcar dos o más generaciones, por lo que la utilización de instituciones familiares tales como las reuniones informales, las asambleas de familia formales y los consejos de familia, permiten representar e integrar las necesidades de los miembros de la familia fundadora y vinculan ésta última con la empresa. Estos espacios permiten una alta interacción y alientan una visión conjunta de los miembros en relación con la empresa. La postura teórica de Mustakallio et ál. es compartida por Sorenson (1999), para quien los consejos de familia representan espacios donde se pueden

expresar las preocupaciones que tiene la familia sobre la empresa, diseñar planes de acción para atender estas inquietudes e incrementar los niveles de colaboración entre sus miembros.

Otro instrumento de gobierno relevante en las empresas familiares lo representa el protocolo familiar. De acuerdo con Blondel et ál. (2005), en las empresas familiares la configuración de una "ley" facilita un proceso de toma de decisiones ceñido a parámetros de justicia; así, el desarrollo de un libro de normas y directrices permite clarificar la conducta de la familia en relación con su empresa. Según estos autores, tal documento puede denominarse, entre otros, ley de la empresa familiar, protocolo familiar, constitución de la familia, y permite hacer explícitos detalles relacionados con la política de sucesión familiar, la vinculación de miembros de la familia fundadora, el nombramiento de miembros de junta directiva familiares y no familiares, la propiedad accionaria y otros asuntos críticos. Blondel y colaboradores afirman que estos documentos constituyen el marco de referencia para la toma de decisiones, y otorgan claridad y consistencia a las acciones que se adelanten con el fin de regular la relación entre la familia y sus negocios.

Este aparte resalta entonces la importancia de la implementación de mecanismos de gobierno específicos en las empresas familiares para garantizar su estabilidad, perdurabilidad y éxito económico. En el siguiente aparte se reseñarán las sugerencias ofrecidas por los organismos multilaterales y nacionales, las cuales están íntimamente relacionadas con la promulgación de protocolos familiares, así como con la constitución de asambleas y consejos familiares.

6.2. Sugerencias de organismos multilaterales y nacionales para las empresas familiares

Como se mencionó en capítulos anteriores, CAF es un organismo multilateral regional que valora la importancia del gobierno corporativo en sociedades cerradas, y especialmente, en sociedades de familia. Lo anterior se hace evidente a través de las recomendaciones que hace en

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

su *Manual de gobierno corporativo para empresas de capital cerrado* publicado en 2006, donde resalta la importancia de un proceso de sucesión gerencial planeado para no afectar la posibilidad de supervivencia de las empresas. CAF (2006) destaca que en cada sucesión gerencial desaparece un tercio de la empresa familiar y que, en cada uno de estos procesos, tanto el fundador como los herederos enfrentan retos psicológicos. Por ejemplo, el fundador debe estar en capacidad de dejar la dirección de una empresa que él mismo ha fundado para entregar la gerencia a un heredero bien capacitado o en su defecto, a un externo. Además, los herederos se enfrentan al reto de aceptar el liderazgo en la empresa ejercido por un hermano u otro tipo de familiar, perteneciente a otra rama de la familia y que, en el mejor de los casos, cuenta con mejores competencias para asumir esta función.

La preocupación de CAF en relación con la sucesión gerencial en las empresas familiares se hace evidente en la siguiente afirmación:

“Una correcta sucesión entre generaciones en el seno de una empresa familiar no es algo que tiende a suceder espontáneamente. Al contrario, sólo si se encara de manera explícita, formal y alineada con la estrategia y estructura de la empresa, existen probabilidades altas de éxito. La sucesión en la empresa familiar necesita dos mecanismos básicos: un plan de sucesión [...] y un protocolo de familia...” (CAF, 2006: 49).

Dentro de las recomendaciones ofrecidas por CAF para un plan de sucesión bien estructurado se pueden resaltar las siguientes: conocer las preferencias vocacionales de los herederos, ya que ninguno de ellos debe ser obligado a seguir una carrera en la empresa familiar en contra de su voluntad, y tener en cuenta que para los herederos que no desean desarrollar una carrera en la empresa, el involucramiento de la familia puede darse a través de la supervisión como accionistas o miembros de junta directiva, y por lo tanto, deben ser formados para desempeñar estas funciones.

Luego de haber determinado la vocación de los herederos, es necesario evaluar la preparación de aquellos que desean vincularse a la

empresa y, en este sentido, garantizar no solo una adecuada formación académica, sino la experiencia previa en la propia empresa o en empresas similares. CAF afirma que es innecesario hacer que el heredero ascienda desde los cargos más operativos, pues considera que esto le dificulta el desarrollo de su carrera profesional y no garantiza una preparación para la alta dirección; en cambio, considera una buena práctica de gobierno que pares externos evalúen a los candidatos familiares, pues una valoración realizada por la misma familia puede estar viciada y carecer de objetividad.

Con respecto al retiro del fundador, CAF aconseja anunciarlo de manera programada, y por lo menos con tres años de anticipación, para que el compromiso que hace frente a la familia lo aliente a la difícil tarea de hacerse a un lado de la empresa que ha creado. Además, sugiere que el fundador debe contar con una fuente de generación de ingresos para el éxito de la sucesión. Para CAF, el temor del fundador a separarse del cargo también está relacionado con su presunción de quedarse sin medios de subsistencia.

Adicionalmente, CAF resalta la importancia de consignar por escrito el plan de sucesión y comunicarlo a la familia para garantizar su eficacia y equidad. En este documento o en otros mecanismos de formalización de normas, los criterios de selección de los candidatos deben quedar claramente descritos y deben ser aplicados con el apoyo de externos que garanticen la transparencia en el proceso de selección del sucesor.

En relación con el protocolo de familia, CAF afirma que es el documento marco en el que se detallan las normas que regulan las relaciones entre familia, accionistas y empresa.

“El protocolo familiar puede ser definido como un acuerdo entre los accionistas familiares titulares de bienes o derechos que desean gestionar de manera unitaria y preservar a largo plazo, cuyo objeto es regular la organización corporativa y las relaciones profesionales y económicas entre la familia, la empresa o el patrimonio” (CAF, 2006: 52).

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

El protocolo de familia puede representar desde un pacto moral entre los miembros de la familia fundadora, hasta un contrato del que se deriven obligaciones y derechos con implicaciones legales. Dentro del protocolo familiar se plantean los lineamientos para diferentes figuras, entre las que se pueden mencionar los estatutos corporativos, las capitulaciones matrimoniales, el testamento y las fundaciones u organizaciones caritativas de la familia. La recomendación de CAF es, entonces, contar con un protocolo familiar que proteja a la empresa de los miembros de las familias, y las diferentes generaciones y circunstancias que la conforman.

Para CAF, un protocolo familiar debe tener en cuenta la cultura y los valores familiares, haciendo explícitas su misión y visión, su historia, los planes de sucesión y los valores familiares. Además, CAF afirma que el protocolo debe regular de manera imprescindible las funciones de las asambleas y los consejos de familia y define claramente estos órganos de gobierno de la siguiente manera:

“La Asamblea de familia es el órgano con carácter informativo y sin facultades decisoras que aglutina a todos los miembros de la familia que tengan cierta edad (18 años), trabajen o no en la empresa, con carácter periódico (normalmente anual), sean socios o no. Es un foro para mantener a la familia al tanto de la marcha de la empresa, definir las relaciones entre empresa y familia y fomentar el intercambio de las opiniones entre los miembros de la familia. El Consejo de familia es el órgano en que la familia toma decisiones sobre las relaciones empresa y familia. Es el órgano que aplica las normas y contenidos de la empresa familiar. Es preciso que en él estén representadas las ramas familiares a través de sus cabezas y que se reúna tres o cuatro veces al año”. (CAF, 2006: 53).

Una función trascendental del protocolo consiste en clarificar las normas de incorporación de los miembros de la familia a la empresa. Debe consignar explícitamente, entre otros, los requisitos de entrada, las restricciones, el proceso de selección y las condiciones contractuales. Además, debe definir la experiencia mínima requerida, la formación, la edad, las políticas de remuneración, los niveles de dedicación y ex-

clusividad de acuerdo con los cargos, las normas para la relación con otros ejecutivos no familiares y las razones por las cuales pueden ser despedidos.

CAF asegura que es necesario limitar el involucramiento de familiares y allegados políticos o, por lo menos, regular estas relaciones con la empresa. Además, determinar normas claras en relación con el establecimiento de negocios que puedan competir con la empresa familiar, y las condiciones bajo las cuales se pueden establecer otro tipo de relaciones con la empresa, como por ejemplo, actividades comerciales entre los herederos y la empresa. Finalmente, el protocolo debe incluir normas relacionadas con los órganos de gobierno tradicionales, tales como la asamblea general de accionistas y la junta directiva, además de establecer normas claras sobre la propiedad familiar. Según CAF, si la familia desea conservar el control familiar, es en este documento donde se determinan los límites máximos de propiedad para accionistas diferentes a la familia, además de hacer explícitas normas que regulen los testamentos y los regímenes legales matrimoniales para la unidad de control por parte de la familia.

La Superintendencia de Sociedades, Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá, a través de la *"Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia"*, realizan diez recomendaciones específicas relacionadas con las sociedades de familia. De acuerdo con la Guía, en la medida en que la familia cuenta con nuevas generaciones y deja de ser administrada exclusivamente por el fundador, se hace necesario formalizar la relación entre la familia y la empresa a través de una estructura de gobierno que discipline a los miembros familiares, mitigue conflictos de interés y facilite su perdurabilidad. Esta estructura de gobierno debe contar con componentes como el protocolo de familia, e instituciones familiares como la asamblea y el consejo de familia.

La Guía afirma que estas instituciones familiares armonizan las relaciones entre la familia y la empresa, y facilitan las relaciones entre

los miembros familiares para que puedan discutir en relación con sus intereses familiares y empresariales, facilitando el consenso y aumentando la comprensión mutua. La Asamblea de familia es el órgano que regula las relaciones familiares, y el Consejo de familia aborda los puntos de encuentro entre la familia y la empresa. Sin embargo, la Guía aclara que cada familia debe establecer si para su caso particular es conveniente adoptar éstos órganos de gobierno o adaptarlos a sus necesidades, según la etapa de crecimiento en que se encuentre.

De acuerdo con la Guía, la asamblea de familia es el órgano con mayor rango jerárquico dentro de la empresa; en ella se hacen explícitos los valores frente a la familia y la empresa, aún cuando no tenga poder decisorio respecto a lo que sucede en el negocio: su función es ante todo orientadora y conciliadora, y busca preservar los intereses de la familia en el largo plazo. Además, la asamblea debe integrar a todos los miembros de la familia propietaria, sin importar si son miembros activos o socios de la empresa. Para garantizar la equidad de este órgano, todos sus miembros deben contar con un solo voto, sin considerar participaciones accionarias en la empresa o jerarquía dentro de la familia.

La Guía afirma que dentro de las funciones más importantes de la Asamblea están: el cumplimiento del protocolo familiar, alentar el respeto y la armonía entre los miembros familiares, propender por la capacitación de los miembros más jóvenes, mantener a la familia al tanto de la situación de la empresa, aprobar o rechazar proyectos de reforma al protocolo familiar, nombrar el reemplazo de los miembros del consejo de familia, y actuar como órgano consultivo.

Además de las recomendaciones relacionadas con la asamblea de familia, la Guía alienta a las empresas familiares a constituir el consejo de familia, conformado por algunos miembros designados por la asamblea, siguiendo las normas establecidas en el protocolo familiar. Para la Guía, el consejo de familia se ocupa de la relación familia-empresa, por lo que sirve de puente entre las dos partes y además funciona como órgano consultor de la junta directiva. Debe estar integrado preferible-

mente por las diferentes ramas y generaciones familiares, debe decidir sobre los asuntos que hacen referencia a las relaciones de sus miembros con la empresa, elegir los representantes a ocupar cargos, suscribir el protocolo de familia y velar por la divulgación y el cumplimiento del mismo. Por lo tanto, dentro de sus funciones está el establecimiento del procedimiento y los criterios mínimos para presentar candidatos a suceder al gerente en la empresa. La Guía aclara que para familias pequeñas puede ser suficiente la conformación del consejo de familia, mientras que para familias que están en una tercera generación, con seguridad es beneficio conformar además la asamblea familiar.

Respecto al contenido del protocolo, la Guía sugiere incluir tanto la historia de la familia como la de la empresa, los valores que guían sus actuaciones, la manera en que la familia contribuye a la profesionalización del negocio, las normas que regulan las relaciones laborales, y otro tipo de relaciones económicas entre los familiares y la empresa, el plan de sucesión empresarial, y los órganos de gobierno familiares (asamblea y consejo familiar), haciendo explícitas sus funciones y reglamentos. Además, sugiere incluir un procedimiento para la solución de controversias entre los diferentes miembros de la familia. De otra parte, para mantener la confianza y la transparencia de la información al interior de la familia, el protocolo debe establecer los mecanismos por medio de los cuales el consejo de familia informa a todos los asociados sobre las operaciones celebradas entre algunos de sus miembros y la empresa, así como aquellas adelantadas con personas cercanas.

Estas medidas resultan altamente pertinentes para las empresas familiares en Colombia. El informe titulado "*Gobierno corporativo de las sociedades de familia en Bogotá*", publicado por la Cámara de Comercio de Bogotá en el año 2010, revela estadísticas que resaltan la necesidad de apoyar la implementación de buenas prácticas en las sociedades de familia colombianas. Según este informe, el 23% de los activos empresariales de la ciudad están representados en las empresas de familia que sirvieron de base para presentar las estadísticas. El 73% de estas empresas son de gran tamaño y el 77% tienen entre cinco y treinta años

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

de antigüedad. El informe señala que la mayoría de ellas no tiene junta directiva cuando no está obligada a constituirla por ley. Además, en el 49% de las empresas que cuentan con una junta directiva no se informa a los miembros de la misma sobre los temas que se van a discutir en las reuniones. Por otra parte, en el 76% de estas sociedades no existe un sistema de evaluación para la junta directiva. Asimismo, el informe revela que cuando se evalúan posibles candidatos para ocupar cargos ejecutivos, en el 90% de los casos se tienen en cuenta los vínculos familiares como determinantes para la designación.

Cuando se consulta a las sociedades de familia respecto de la existencia de órganos familiares, el 62% reporta no contar con ninguno de ellos, y solamente el 3% cuenta con los dos órganos mencionados previamente. Otra cifra preocupante resalta que el 92% de las empresas familiares no cuentan con un protocolo familiar; el 8% de las familias que han promulgado el protocolo resaltan como principales razones para adoptar esta buena práctica los conflictos entre los socios de la familia, la necesidad de establecer reglas claras para la participación de la familia en la empresa, la muerte del socio fundador, problemas financieros de la sociedad o el retiro del socio fundador, entre otros.

El 86% de las empresas consultadas en este estudio se encuentran bajo la dirección del fundador, pero en el 95% de los casos no se hecho explícito el momento establecido para su retiro. Además, el 90% de las empresas no cuentan con un plan de sucesión y el 76% de las mismas no tienen procedimientos para capacitar y preparar a los posibles candidatos a suceder al fundador. Las cifras discutidas muestran la necesidad de alentar las buenas prácticas de gobierno en las sociedades de familia para garantizar la permanencia de las mismas y conservar su contribución al desarrollo económico del país.

En el siguiente aparte se discuten las experiencias de las empresas familiares que han sido consideradas como pioneras en la implementación de buenas prácticas de gobierno. Específicamente, *Pollo Andino*, *Flor Constructores*, *Bemel* y *Exiquim*, representan casos valiosos para

resaltar y experiencias que otras empresas familiares deben conocer y de las cuales se puede aprender.

6.3. Sociedades familiares pioneras en la implementación de buenas prácticas de gobierno en Colombia

En capítulos anteriores se resaltaron los avances logrados por las empresas familiares incluidas en este libro en relación con las juntas directivas, las asambleas de accionistas, la revelación de la información y el control de gestión, gracias a la implementación de buenas prácticas de gobierno. Sin embargo, en este aparte se destacarán exclusivamente los beneficios percibidos para estas empresas por los empresarios y sus consultores, en relación con el gobierno específico de la empresa familiar.

Exiquim

Las entrevistas a profundidad realizadas a Ángel Martínez y Claribet Munévar, fundadores de la empresa, y a Luis Ignacio Sánchez y Juan Pablo Sánchez, consultores, constituyen la fuente de información en relación con *Exiquim*. En los capítulos anteriores se habló de las bondades que el proceso de asesoría en gobierno corporativo generó para esta empresa en relación con el control de la gestión, la asamblea de accionistas, la conciencia que existe en la empresa en cuanto a la importancia de la revelación de la información y, además, se discutió cómo la familia es ahora más consciente de la necesidad de ciertos órganos de gobierno, como la junta directiva.

Los principales aportes del proceso de consultoría en gobierno corporativo están representados en el fortalecimiento de la planeación estratégica y el trabajo realizado respecto a la relación familia-empresa. Antes del proceso de consultoría, los hijos de Ángel y Claribet no habían tenido ninguna clase de acercamiento a la empresa; sin embargo, los consultores decidieron realizar un proceso de sensibilización con

los herederos, buscando generar conciencia respecto a lo que significa tener una empresa familiar. Para Juan Pablo y Luis Ignacio esta labor era de vital importancia en la medida en que los hijos son, además, accionistas de la empresa, lo que los llevó a realizar varias sesiones de trabajo conjunto.

Para Ángel y Claribet éste es un resultado muy importante puesto que su hija alcanzó recientemente la mayoría de edad y, por consiguiente, era necesario incorporar ciertas reglas a los estatutos de la empresa. Para los fundadores, el gobierno corporativo llegó en el momento preciso por cuanto ahora son conscientes de que la mayoría de las empresas familiares ven en riesgo su supervivencia ante la primera sucesión gerencial. Para Ángel el programa de consultoría les permitió preparar la empresa para la sucesión que debe afrontar en un futuro y, además, propició un involucramiento familiar ordenado por parte de los hijos, quienes muestran ahora interés sobre lo que sucede al interior de la empresa. La hija mayor comenzó a involucrarse en *Exiquim* trabajando en las vacaciones y el hijo menor ha manifestado interés por conocer la actividad que desarrolla la empresa.

Exiquim cuenta en la actualidad con toda la estructura de gobierno corporativo que sugieren la literatura y los organismos internacionales para las empresas familiares; es decir, elaboró un protocolo familiar en el que se contemplaron aquellas situaciones específicas en las que se puede apoyar a la familia sin hacerle daño a la empresa; además, en él se incorporaron los lineamientos para conformar la asamblea de familia y el consejo de familia los cuales ya están funcionando. Para los hijos fue emocionante sentirse involucrados en estos órganos de gobierno lo que desarrolló en ellos un mayor sentido de pertenencia hacia la empresa. Así mismo, el establecimiento claro de políticas sobre la presencia de miembros familiares en la compañía generó tranquilidad a los socios fundadores, pues ahora cuentan con una política para evaluar las decisiones que aquaronocolo se ellos toman. En el pasado, no tener establecido unos requisitos mínimos y un procedimiento de selección

riguroso para la vinculación de familiares llevó a la familia a enfrentar algunos inconvenientes

La asamblea tiene la función de discutir los asuntos familiares prioritarios para los fundadores y sus allegados, y procura mantener la armonía entre sus miembros. Esa fue la principal razón para vincular a aquellos familiares que si bien no son accionistas de la empresa, son importantes para Claribet, Ángel y sus hijos. Por otra parte, el consejo de familia está exclusivamente conformado por los cuatro miembros de la familia fundadora y toma decisiones respecto a la relación empresa-familia.

De acuerdo con Claribet, la resistencia de los hijos a enterarse de los asuntos de la empresa, que se presentaba de manera previa al proceso de consultoría en gobierno corporativo, estaba relacionada en cierta manera con un manejo inapropiado de las relaciones empresa-familia por parte de los fundadores. Los hijos estaban más expuestos a los sacrificios que debía hacer el empresario antes que a las ventajas de ser un emprendedor; según Claribet, para que esto no suceda es necesario separar los espacios de la empresa de los de la familia. Gracias a la implementación de buenas prácticas, Ángel y Claribet son conscientes de la ventaja que significa generar espacios diferentes para vivir la empresa y para vivir la familia.

La conclusión general de los fundadores se puede sintetizar en la siguiente reflexión: en las empresas familiares el gerente es un custodio temporal que recibe un legado familiar por el que debe responder ante sus familiares. La principal razón para implementar gobierno corporativo está en el deseo de mitigar potenciales conflictos futuros y entregar una empresa más fácil de gobernar a la siguiente generación. De esta manera esperan haber reducido la probabilidad de que la empresa desaparezca bajo la administración de sus hijos, si es que ellos deciden asumir este reto.

Bemel

La historia familiar y empresarial reseñada en este aparte toma como fuente de información la entrevista a profundidad realizada a Carlos Benavides, actual gerente de la empresa, y al consultor que acompañó la empresa implementando buenas prácticas de gobierno, Diego Parra. El padre de Carlos, César Benavides, fue el fundador de la empresa, quien trabajó durante veinte años en la Flota Mercante Grancolombiana, y tomó el riesgo de crear su propia empresa aún cuando tenía cinco hijos por los cuales debía responder. La empresa, como agente de carga internacional, además del servicio de transporte internacional, presta servicio y asesoría en lo relacionado con trámites aduaneros, transporte nacional, almacenamiento, entrega local y, en general, toda la logística que complementa el servicio principal de importación y exportación. La familia, además de *Bemel* cuenta con *Colgrupajes*: las dos empresas representan agentes de carga, el primero mayorista y el segundo minorista.

Los hijos menores del fundador, Rodrigo y Carlos, fueron los únicos que tuvieron la iniciativa de incorporarse a *Bemel*. Carlos recuerda que en 1995 empezó a trabajar en la empresa ocupándose de las funciones administrativas y financieras, las cuales siempre han estado a su cargo. Rodrigo ya estaba vinculado en ese entonces, y siempre se ocupó del área comercial. En ese momento todos los miembros de la familia fundadora eran socios de la empresa: la mamá, el papá y los cinco hijos. Para 1998, los hijos que no estaban trabajando en la empresa contaban con estabilidad financiera y otras ocupaciones sin relación alguna con el negocio familiar, y debido al sacrificio que estaban realizando los hijos menores para consolidar la empresa, el padre decidió reconfigurar la estructura de propiedad y dejar como accionistas a los familiares involucrados en la gestión de *Bemel*, es decir, al padre y los dos hijos menores. Para ese momento la empresa contaba con cinco empleados, incluidos los socios. A partir de entonces el crecimiento de la empresa ha sido representativo: en la actualidad cuenta con 160 empleados, hacen

presencia en varias ciudades a nivel nacional y además tienen oficinas en Panamá, específicamente en Ciudad de Panamá y Colón. En el año 2001, por iniciativa de Rodrigo, se creó *Colgrupajes*, una empresa que atiende otro nicho de mercado pero que está dedicada al mismo objeto social que desarrolla *Bemel*.

Durante la primera década de 2000 comenzaron a presentarse conflictos familiares en la empresa. Desde el año 2000 César Benavides, fundador de la empresa, comenzó a delegar la mayoría de sus funciones en los dos hijos, especialmente en Rodrigo, y marcó algo de distancia en relación con la operación de la empresa. Además, en ese mismo año Carlos decidió incorporar un compañero de la universidad a la empresa, para que fuese su mano derecha. Este ejecutivo externo resultó muy eficiente y dedicado a la empresa, y fue adquiriendo poder de manera natural dentro de la organización. A mediados de la década, la empresa operaba en medio de un conflicto de poderes entre el fundador, los dos hijos, y el ejecutivo no familiar. Sin embargo, las tensiones más preocupantes se presentaban entre los dos hermanos.

Debido a los conflictos, Carlos decidió viajar a Panamá en el año 2007 y estableció las oficinas de la empresa en ese país. Luego de trabajar en las asperezas familiares que habían generado el conflicto, volvió al país en el año 2009 con la intención de trabajar en el gobierno corporativo de la empresa familiar, fruto de las reflexiones que realizó mientras estuvo separado de las oficinas principales de *Bemel*. La situación en ese entonces era diferente para la familia y la empresa: una de las hermanas mayores estaba trabajando en la empresa, específicamente en el área comercial, y el hermano mayor, aunque estuvo vinculado un tiempo a la empresa, encontró difícil adaptarse a trabajar con sus hermanos menores y con un ejecutivo externo de quienes recibía órdenes y a quienes debía rendir cuentas.

El proceso de gobierno familiar comenzó a adelantarse en el año 2009 de la mano de Diego Parra como consultor. Una de las ventajas de este proceso fue la participación activa del fundador. Carlos recuerda que

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

para la familia fue un proceso que les permitió hacer explícitos diferentes problemas familiares originados a partir de la relación empresa-familia, y los llevó a un fortalecimiento de la unidad familiar.

Hasta antes de iniciar este proceso la familia no había generado un espacio en el que se pudieran sentar a discutir respecto de la empresa familiar; aún cuando antes del proceso la familia recibía algo de información financiera respecto a *Bemel*, los familiares que no estaban involucrados en la empresa conocían muy poco acerca del gobierno de la misma; además, los hermanos que no eran socios manifestaron sus inquietudes e indagaron las razones por las cuales habían dejado de serlo. El fundador, César Benavides, tuvo la oportunidad de exponer sus motivos y mostrar cómo los hijos que más habían necesitado en su momento el apoyo económico eran los que finalmente estaban involucrados en la empresa. Igualmente, el padre expresó su voluntad de vincularlos nuevamente como socios accionistas al momento de iniciar el proceso de sucesión de bienes originado por su fallecimiento. El proceso de consultoría les permitió mejorar la comunicación y, en palabras de Carlos Benavides, el proceso se adelantó con amor, permitiéndoles discutir los asuntos familiares abiertamente. Lo anterior originó, obviamente, situaciones incómodas y momentos difíciles que finalmente se superaron gracias a la comprensión entre los miembros de la familia.

Uno de los principales resultados de este proceso de gobierno familiar en *Bemel* fue la promulgación del protocolo de familia. Carlos recuerda que en el momento en que los consultores presentaron el modelo de protocolo a la empresa, la familia decidió modificarlo para que reflejara la personalidad y los valores familiares. La preocupación fundamental estaba centrada en crear un documento que fuese atractivo para las nuevas generaciones e hiciera honor a la historia de la familia. El protocolo cuenta con una portada conformada por fotos que representan la historia y los momentos más especiales de la familia; además, se diseñó un logo especial para este documento.

Para ese entonces el poder en la empresa estaba repartido entre Rodrigo y Carlos. Sin embargo, un cambio en el proyecto de vida lle-

vó a Rodrigo a retirarse de la empresa a finales de 2009. Lo anterior constituyó la segunda sucesión gerencial de la empresa en menos de diez años; sin embargo, esta sucesión fue un poco más formal que la del padre a sus hijos: contó con una ceremonia donde se le otorgó total autonomía a Carlos como gerente, aunque Rodrigo y César, hermano y padre de Carlos, tienen asiento en la junta directiva, órgano a través del cual inciden en la empresa. Es necesario recordar que, tal como se discutió en el capítulo segundo, la junta directiva de *Bemel* se creó durante el proceso de consultoría en gobierno corporativo; además, gracias a este proceso la asamblea general de accionistas está revestida de toda la formalidad. Hoy en día la empresa cuenta con altos estándares de revelación de la información, especialmente para los accionistas, y para el control de gestión utilizan herramientas como tableros de mando y un seguimiento riguroso a la planeación estratégica de la compañía que cubre proyectos hasta el año 2017.

El protocolo de familia les permitió aclarar las reglas de juego respecto a la relación familia-empresa; fue gracias a este proceso que los familiares comprendieron los límites que deben respetar y los mecanismos que pueden utilizar para expresar sus opiniones. Dentro del protocolo se realizó un manejo de propiedad que permitiera respetar la voluntad de la familia y a la vez cumplir con las restricciones impuestas por el marco legal. De otra parte, la familia acordó restringir el acceso de miembros políticos a la empresa para proteger la perdurabilidad de la misma; Carlos considera que éste fue uno de los puntos más álgidos en el protocolo.

Además, como resultado de este proceso se constituyó el consejo de familia, órgano en el cual los miembros de la familia que tradicionalmente no estuvieron involucrados en la empresa tienen voz pero no voto, debido a que están en una etapa de conocimiento de la compañía y sus procesos. La preocupación del consejo está en fortalecer el criterio de estos socios potenciales para que en el futuro sus opiniones sean informadas y aporten a la consolidación de la empresa. El consejo se ha convertido en un espacio formal que alienta la disciplina e invita a la

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

discusión de temas trascendentales para la familia y la empresa; incluso en la actualidad se invita a estas reuniones a los miembros mayores de edad de la tercera generación.

De acuerdo con Carlos, el consejo familiar es el espacio en el cual los miembros de la familia presentan sus ideas de negocio, solicitan apoyo financiero y donde, además, se evalúan los auxilios para los hijos y otros miembros familiares, así como las acciones altruistas que adelanta la familia, tales como la fundación que se creó en honor a la madre de Carlos y Rodrigo ya fallecida.

Según la percepción de la familia, el resultado más importante para la empresa fue que el gobierno corporativo incrementó su posibilidad de supervivencia en el tiempo. Para Carlos, si las diferencias con Rodrigo no se hubieran superado, la perdurabilidad de la empresa se habría visto amenazada; de igual manera, si las inquietudes de los hermanos en relación con los cambios en la estructura de propiedad no hubieran podido ser aclaradas, los resentimientos entre ellos habrían afectado la estabilidad de la empresa en el futuro, especialmente una vez recibida la participación accionaria prometida por el padre.

Al preguntarle a Carlos por la asamblea de familia, coloquialmente contesta que este tipo de reuniones las tienen todo el tiempo. Sin embargo, formalmente este órgano de gobierno no está constituido en la actualidad, tal vez debido al tamaño de la familia que aún no hace tan evidente la necesidad de establecer formalmente este espacio.

La confianza de Carlos Benavides en la estructura de gobierno actual se hace evidente cuando asegura que en el mediano plazo espera que la empresa cuente con un gerente externo, manifestando su voluntad de retirarse, tal como lo han hecho los otros socios.

Pollo Andino

La información aquí presentada toma como fuentes las entrevistas a profundidad realizadas a Rigoberto Ovalle, uno de los fundadores de la

empresa, y a Diego Parra, como uno de los consultores que acompañó a *Pollo Andino* implementando buenas prácticas de gobierno. La empresa fue fundada por dos hermanos y un amigo: Rigoberto Ovalle, Mauricio Ovalle y Javier Angarita. El padre de Rigoberto y Mauricio fue avicultor, y desde el año 1976 Rigoberto empezó a trabajar igualmente como avicultor independiente. Poco tiempo después Mauricio siguió sus pasos. Durante 1979 se presentó una crisis en el sector a raíz de la cual los dos hermanos perdieron parte de su capital. Esa fue una de las principales razones por las cuales decidieron aunar esfuerzos para crear una empresa, junto con un compañero del colegio de Rigoberto, Javier. Antes de empezar a trabajar juntos, los hermanos Ovalle solo se desempeñaban como avicultores, pero una vez se unieron decidieron empezar a procesar los pollos de manera muy artesanal. Esto implicaba desplazarse todos los días desde la finca ubicada fuera de Bogotá en un camión pequeño con aproximadamente mil pollos, los cuales ordenaban sacrificar y debían vender en el transcurso del día. Al regresar a la finca los obreros estaban encargados de cargar el camión nuevamente mientras ellos dormían y al día siguiente se repetía nuevamente el proceso.

En marzo del primer año decidieron hacer un balance de la situación financiera y, según lo que concluyeron, estaban perdiendo dinero. Sin embargo, Rigoberto hoy en día asegura que este balance debió hacerse de la mano de un contador. En todo caso, para ese entonces era imposible renunciar a la idea del negocio, pues siendo muy osados, contando con pocos recursos, recuperándose de la quiebra de 1979, y siendo avicultores y no comercializadores de pollo, ya habían suscrito un contrato para comprar una bodega donde procesarían los pollos ellos mismos. Decidieron, entonces, contratar un contador recién egresado y, el 20 de septiembre de 1980 abrieron la planta de producción. Hasta ese momento habían sido tres empleados en la empresa, pero debido a la apertura de la planta fue necesario vincular más empleados por lo que decidieron contratar además una secretaria para apoyarse en las labores administrativas.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

Desde un principio se distribuyeron las funciones basados en las capacidades naturales que cada uno ostentaba: Rigoberto se encargó de las labores administrativas, Mauricio del departamento de ventas y Javier quedó encargado del proceso de producción en la planta. Con el tiempo contrataron a un jefe de planta debido al crecimiento de la empresa y a la necesidad de sacrificar más aves; asimismo, este crecimiento hizo necesario contratar vendedores y un contador experto, con lo cual se creó el departamento de contabilidad; Rigoberto recuerda que en ese entonces los libros oficiales se llevaban a mano.

Los conflictos familiares y de poder surgieron de manera temprana en la empresa. Javier se casó en 1975, Rigoberto en 1982 y Mauricio en 1986. Dos de las esposas de los socios fundadores establecieron relaciones comerciales que terminaron en conflicto. Lo anterior, además de la intención de una de ellas de impartir órdenes y tomarse atribuciones en *Pollo Andino*, llevó a los socios fundadores a tomar la decisión de vetar el ingreso de las familias a la empresa. Por lo tanto, desde la primera década de funcionamiento de *Pollo Andino* y hasta antes de dar inicio al proceso de consultoría, las familias de los fundadores tuvieron un acceso limitado a información sobre el negocio familiar.

Otro evento relacionado con un familiar que contrataron como jefe de personal llevó a los accionistas a vetar incluso todo tipo de familiares en la empresa: en 1985, cuando *Pollo Andino* contaba con aproximadamente 90 colaboradores, decidieron constituir un fondo de empleados para apoyar a las personas que trabajaban en la empresa. El jefe de personal fue nombrado presidente del fondo de empleados y aprovechó su poder para obtener beneficios a su favor. Sus nexos familiares con los fundadores y su comportamiento, que no fue el esperado en el ejercicio de sus funciones, incentivaron a los trabajadores a constituir un sindicato que no prosperó, pero que evidenció una ruptura en las relaciones entre los empleados y los accionistas, debido a las actuaciones poco éticas del alto ejecutivo familiar, aún cuando su comportamiento no fue apoyado por los fundadores de la empresa. Rigoberto recuerda que inicialmente los socios estuvieron de acuerdo en contratar miem-

bros de sus familias bajo la creencia de que su patrimonio estaría mejor resguardado de esa manera, pero este caso, y otros que se presentaron en *Pollo Andino*, llevaron a evitar al máximo contar con familiares dentro de la organización.

Rigoberto asegura que en la década de los años 1980 la informalidad era costumbre en la empresa, especialmente en relación con la toma de decisiones, pero aún así los socios trabajaron sin mayores inconvenientes. Sin embargo, los conflictos de interés y la lucha de poderes se hicieron presentes con el crecimiento de la empresa en la década de los 90. Para ese entonces los tres socios decidieron establecer tres gerencias, independientes una de otra: la gerencia comercial estaba a cargo de Mauricio, la de producción a cargo de Javier y la gerencia general en cabeza de Rigoberto. Cada uno se empoderó en su cargo y estableció sus propias reglas, incluso en la relación que establecieron con sus empleados. La toma de decisiones ya no era concertada y cada uno quería hacer las cosas a su manera, escudándose en su posición de socio. La empresa funcionaba bajo una lucha de poderes.

Además, en la década de los 90 decidieron hacer inversiones estratégicas para incrementar la capacidad de producción y lograr una integración vertical de la empresa, adquiriendo participaciones en una empresa de incubación de pollos y en otra de producción de concentrado para aves. Aún cuando estas inversiones hoy están rindiendo sus frutos, el hecho de haberlas adelantado en medio de una recesión económica los llevó a una crisis financiera que terminó en un concordato. En la actualidad la incubadora es una de las mejores del país.

De acuerdo con Rigoberto, este crecimiento de la empresa hizo que la operación de la misma fuera más compleja y que los socios adquirieran aún más poder al interior de la organización. Se presentaron diferencias entre los empleados a cargo de uno y otro socio, porque la alta dirección estaba en conflicto y los subalternos apoyaban a cada uno de sus directivos. Además, la complejidad de la operación hizo que para los socios fuera complicado cumplir con funciones cada vez más

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

especializadas para las cuales no estaban preparados. El único profesional de la empresa era el gerente general, formado como veterinario.

En el año 2007 Rigoberto tomó la decisión de retirarse de la empresa. Lo comunicó primero a sus tres hijos y esposa, y luego a sus socios. Mauricio igualmente manifestó su deseo de separarse de las funciones de gerente de ventas, por lo que decidieron contratar un externo para adelantar estas labores. Mauricio empezó a trabajar con Rigoberto en la gerencia general y empezaron a buscar el reemplazo para este último. Fue en ese momento cuando decidieron adelantar una consultoría en gobierno corporativo. Rigoberto se mostró reticente al proceso porque pensaba que iba a profundizar los conflictos, pero los resultados que se fueron obteniendo le dieron la confianza suficiente para seguir adelante. Lo primero que se hizo dentro de este proceso fue realizar un diagnóstico de la situación a través de reuniones que se dieron con los socios y sus respectivas familias. Esto generó los espacios necesarios para que tanto familias como socios expresaran lo que sentían en relación con aquello en lo cual no estaban de acuerdo y en lo que esperaban cambios.

El primer resultado del proceso de gobierno corporativo fue el protocolo de familia: se trató de un proceso sencillo y sin desacuerdos entre los socios de la empresa. En este documento se establecieron las condiciones que deben cumplir los hijos para trabajar en la empresa, las cuales contemplan una experiencia mínima de cinco años, bilingüismo y competencia con candidatos externos a la familia durante el proceso de selección.

Entre los años 2007 y 2008 los socios fundadores planearon y llevaron a cabo su retiro de la empresa. La empresa contrató como gerente general a Guillermo Samur en agosto de 2007, con el cual realizaron un empalme, que duró un poco más de seis meses y sirvió para que Rigoberto se hiciera a la idea de separarse del cargo. Rigoberto asegura que pensaba estar preparado para dar este paso pero realmente no lo estaba: la pérdida de estatus y la separación de las funciones le han generado

un malestar que perdura en la actualidad; sin embargo, tanto Rigoberto como Mauricio eran conscientes de sus limitaciones para el ejercicio de las funciones propias de la alta dirección. Dentro de este proceso de retiro la empresa ha contemplado relaciones comerciales que puede sostener con sus socios para garantizar los medios de subsistencia que les permiten conservar su nivel de vida.

Como se discutió en capítulos anteriores, la implementación de buenas prácticas en esta empresa llevó además a la creación de la junta directiva, a formalizar la asamblea de accionistas, derivó en el proceso de planeación estratégica e incrementó las herramientas utilizadas para el control de la gestión y la revelación de información. Asimismo, ha permitido que las familias nuevamente se acerquen a la empresa, y gracias a los órganos de gobierno establecidos, los hijos de los dueños pueden participar en la junta directiva, en la asamblea general de accionistas y reciben información en relación con la situación de la compañía, permitiéndoles prepararse para trabajar en ella en un futuro, si así lo desean.

Finalmente, de acuerdo con Rigoberto, la armonía entre los socios fundadores fue restaurada, lo que les permite reunirse como tres aliados semanalmente para discutir temas relacionados con la empresa, constituyendo informalmente un consejo de accionistas. La implementación de buenas prácticas ha formalizado y profesionalizado la empresa, además de eliminar la dependencia de la misma hacia sus socios fundadores.

Flor Constructores

Las fuentes de información para esta empresa están representadas por las entrevistas a profundidad realizadas a Manuel Galindo, uno de los fundadores y actual gerente de la empresa, y al consultor que acompañó a *Flor Constructores* implementando buenas prácticas de gobierno, Diego Bernal. Manuel Galindo comenta que la familia tenía previamente otra empresa de construcción que desarrollaba su objeto social en el departamento del Meta, especialmente en Villavicencio. Esa empresa fue fundada por Campo Elías Galindo, padre de Manuel, quien tiene tres

hijos, dos hombres y una mujer. En ese entonces el hijo mayor decidió trabajar con Campo Elías y la estructura de propiedad de la empresa quedó repartida entre el fundador, la esposa y su hijo mayor. Con el tiempo, los otros dos hijos recibieron participación en la propiedad, pero se presentaron problemas de gobierno corporativo que llevaron a la empresa a su liquidación. El hijo mayor no reconocía la autoridad de su padre, ni tampoco los derechos de accionistas de sus hermanos. Para Manuel, en esa empresa se dejaron de lado las buenas prácticas de gobierno corporativo y la importancia que tiene ofrecer información clara para los accionistas; en sus palabras, cuando no hay canales de comunicación suficientemente claros surge desconfianza y se generan conflictos continuos, permitiendo la lucha permanente entre unos y otros por conseguir poder en la empresa. Lo anterior llevó a desautorizaciones mutuas entre Campo Elías y su hijo mayor. Para Manuel, ellos eran dos accionistas controlantes, con asimetrías de información, buscando controlar la empresa y dirigirla cada uno a su manera.

Según recuerda Diego Bernal, consultor de la familia, los dos hijos menores, junto con sus cónyuges, decidieron crear un consorcio, asesorados por Campo Elías, en donde se presentaron nuevamente problemas de gobierno corporativo. No ejercían un control financiero riguroso, los presupuestos de obra no se cumplían, o no estaban ajustados a la realidad, y afrontaban problemas de coadministración. Sin embargo, los dos hermanos deseaban seguir trabajando juntos, y el interés de la familia en general estaba en apoyarse mutuamente para construir una empresa que los beneficiara a todos. Con estas intenciones contrataron a Diego Bernal como consultor. Según Diego, se creó *Flor Constructores* para atender dos tipos de intereses: una empresa que fuese sostenible y que no estuviese en contra de los vínculos familiares.

Gracias a la consultoría en gobierno corporativo se promulgó el protocolo familiar, donde se hicieron claros los beneficios para los accionistas, se estableció un proceso de selección transparente para las personas que deseaban ocupar cargos en la empresa, y además se estableció un sistema de compensación para los miembros de la familia

que trabajan en la empresa. Manuel asegura que un tema crítico dentro del protocolo está en la protección al patrimonio familiar anticipando posibles cambios en la composición de la familia. Por otra parte, la familia ahora es consciente de la importancia del gobierno corporativo para *Flor Constructores* y, gracias al proceso de consultoría, cuentan con una junta directiva, un fortalecimiento y rigurosidad en las asambleas de accionistas, mejores canales de comunicación y divulgación de la información entre los miembros de la familia, y la utilización de diferentes herramientas para fortalecer el control de la gestión.

La familia realiza reuniones informales que combinan las agendas que deben adelantar las asambleas y los consejos de familia, y, aunque en el proceso de consultoría se planteó la posibilidad de conformar el Consejo familiar, *Flor Constructores* no tiene en la actualidad este órgano de gobierno formalizado.

Discusión

Los casos presentados en este aparte resaltan la importancia de contar con una estructura de gobierno corporativo que responda a las necesidades de las empresas familiares, específicamente regulando la relación empresa-familia que se crea debido a la participación mayoritaria de un grupo familiar sobre la propiedad del negocio. Experiencias como la afrontada por la familia Galindo antes de fundar *Flor Constructores*, muestran cómo la falta de buenas prácticas de gobierno corporativo pueden ser la principal causa de la liquidación de empresas familiares. Los casos de *Pollo Andino*, *Bemel* y *Exiquim* resaltan la preocupación de los fundadores por resolver los problemas y atender los asuntos familiares que pueden poner en riesgo la supervivencia de sus empresas en el tiempo.

De acuerdo con Santiago (2000), cuando las familias valoran la preservación de la unidad familiar se evitan efectos nocivos para las empresas, los cuales regularmente implican ausencia en la planeación de las sucesiones. Además, la autora afirma que es imprescindible tener

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

acuerdos explícitos sobre los valores que la empresa personifica como extensión de la familia y, para lograr estos consensos, los espacios que generan los órganos de gobierno de las empresas familiares, como los protocolos y consejos de familia, desempeñan un papel fundamental.

Las empresas familiares deben reconocer las ventajas que proveen las estructuras de gobierno adecuadas para su estabilidad y permanencia. Jaffe y Lane (2004) resaltan la importancia de las juntas directivas y los consejos de familia para las familias que han logrado conservar sus negocios familiares por varias generaciones. Para estos autores, una junta independiente que represente a los propietarios, supervisando y asesorando al gerente, permite salvaguardar la empresa y garantizar su éxito, o por lo menos su supervivencia en épocas de crisis. Además, el consejo de familia se hace pertinente porque en la medida en que las familias incrementan su tamaño no pueden continuar siendo informales. Las familias que no cuentan con estructuras formales de gobierno discuten por desacuerdos en relación con los valores, los propósitos y el entendimiento del papel que deben desempeñar los miembros familiares. Lo anterior no puede ser discutido en una junta directiva, y la familia debe propiciar los espacios formales para trabajar sobre estas diferencias.

De acuerdo con Jaffe y Lane, la práctica ha demostrado que familias numerosas han decidido conformar consejos que convocan a todos los miembros y realizan reuniones altamente concurridas, mientras que otras han constituido consejos familiares para cada una de las ramas que componen la familia fundadora. Sin embargo, independientemente del método escogido, las familias deben generar espacios formales para escuchar a los miembros familiares y accionistas, y mediar las relaciones familia-empresa.

Debido a que los consejos representan regularmente un órgano conformado por un número limitado de familiares, escogidos entre aquellos que ostentan la condición de accionistas de las empresas, Lansberg (1999) resaltó la pertinencia de las asambleas de familia como

Gobierno corporativo en las empresas familiares

órganos que no se limitan a incluir únicamente accionistas, representando espacios en los que todos los miembros familiares son tenidos en cuenta. Estos escenarios alientan la integración familiar, incrementan el entendimiento entre familiares accionistas y no accionistas, incluyendo aquellos que en el futuro pueden llegar a serlo debido a los procesos de sucesiones patrimoniales por fallecimiento de los socios actuales.

Los casos familiares aquí reseñados muestran cómo la formalización de las empresas, de los escenarios de participación de las familias en las mismas, y de las creencias y valores de los fundadores, permiten integrar los negocios y las familias, propiciando la consolidación y el crecimiento empresarial y familiar.



7. COMENTARIOS FINALES

7.1. Gobierno corporativo en el mundo y en América Latina

Como se ha descrito a lo largo del texto, la temática de gobierno corporativo en las últimas décadas ha hecho parte de las agendas de importantes organismos multilaterales, que ven en las buenas prácticas empresariales la manera como las empresas de cualquier región del mundo pueden alcanzar una gestión eficiente de sus negocios, un crecimiento organizado y sostenido, y una mejora en la percepción de los inversionistas actuales y potenciales de la empresa.

Una muestra de lo anterior la constituye el camino marcado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) a través de la promulgación de los principios de Gobierno Corporativo definidos en el año 1999. Este punto de partida marcó el inicio del arduo trabajo llevado a cabo por los organismos multilaterales para alentar el desarrollo de los sistemas de gobierno corporativo en el mundo. Entidades como el Banco Mundial (BM), El Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco de desarrollo de América Latina (CAF) y todos los organismos adscritos a las mismas, han sido líderes llevando el mensaje contenido en dichos principios no solo hacia las grandes corporaciones, sino también hacia las empresas medianas y pequeñas.

El punto de partida desde la academia lo constituyen los estudios realizados por Berle y Means (1932), y Jensen y Meckling (1976). A

partir de allí numerosas contribuciones y estudios realizados hasta el momento, relacionados con el gobierno corporativo, pueden categorizarse en dos grupos representativos: el primero, conformado por aquellos estudios en donde un buen gobierno corporativo o la adopción de buenas prácticas, es considerado el camino apropiado y efectivo para la mitigación de conflictos de interés entre los diferentes actores o grupos de individuos que guardan alguna relación con la empresa, y el segundo, conformado por los estudios que recogen los efectos que un buen sistema gobierno corporativo tiene sobre el desempeño y valoración de las empresas.

Como se reseñó en los diferentes capítulos de este libro, al interior de las empresas se presentan diferentes clases de conflictos de interés que las buenas prácticas de gobierno corporativo pretenden mitigar. Los planteamientos de Berle y Means acerca de la negligencia con la que puede llegar a trabajar un individuo cuando administra los bienes que son de propiedad de otro, pone en evidencia el conflicto de intereses que surge entre los gerentes de las empresas encargados del proceso de toma de decisiones, y los dueños o propietarios. Lo anterior señala que los intereses de quien dirige la empresa no necesariamente se alinean con los objetivos que la empresa ha definido. Esto ha sido considerado en la literatura como el problema clásico entre gerentes y propietarios. Sin embargo, cuando es la empresa quien maneja los recursos provenientes de terceros, sea a través de la participación de nuevos inversionistas, quienes aportan recursos a la empresa, o a través de relaciones con acreedores financieros, la presencia de intereses en conflicto también emerge. Los contratos de deuda derivan compromisos en el tiempo que la empresa debe cumplir, de tal manera que el uso apropiado que la empresa haga de estos recursos, luego que el contrato de deuda ha sido establecido, constituye un factor fundamental para reducir el riesgo de no recuperar los recursos al que se exponen los proveedores de los mismos. Este tipo de conflicto también ha sido reseñado en la literatura como el conflicto de intereses entre proveedores de capital y la empresa. Por otra parte, y de manera reciente, han sido estudiados los conflictos de intereses entre los accionistas que poseen una participación mayori-

taria en el capital de la empresa, y los pequeños inversionistas quienes tienen la participación restante y su capacidad de decisión es limitada o nula. Este problema es conocido como el problema de intereses entre accionistas mayoritarios y minoritarios.

El trabajo en relación con los sistemas de gobierno corporativo en la región de América Latina ha venido tomando fuerza pero aún están vigentes rezagos que deben considerarse como una prioridad por parte de los gobiernos y los diferentes organismos que actúan a favor de la promulgación de buenas prácticas empresariales en la región. La caracterización del estado del gobierno corporativo en algunos países de América Latina como Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Venezuela, realizado por Chong y López-de-Silanes (2007), muestra que en la región es común encontrar economías con bajos niveles de protección a los inversionistas como una consecuencia de marcos regulatorios débiles y mecanismos de aplicación de la ley incipientes, lo cual incide en la intención de los inversionistas de proveer recursos a las empresas que buscan financiarse en los mercados locales. Para estos autores, las deficiencias en algunos marcos legales regionales generan altos niveles de concentración de la propiedad, acceso limitado al financiamiento para consecución de recursos de capital y mercados de capitales poco desarrollados.

Si bien este estudio resalta la importancia de trabajar en el fortalecimiento de las prácticas de gobierno en las empresas, la evolución del gobierno corporativo en la región, reseñada en la introducción de este libro, muestra que efectivamente la región en general, y Colombia en particular, están haciendo esfuerzos relevantes y obteniendo avances representativos, que poco a poco se verán reflejados en mercados de capitales cada vez más desarrollados, en empresas estables y mejor preparadas para los ciclos económicos, y en una mayor rentabilidad y eficiencia en las industrias latinoamericanas.

Chong et ál. (2003) reconocen la importancia del gobierno corporativo para el desarrollo económico de la región. Para estos autores, el gobierno corporativo determina de manera crucial los niveles de

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

inversión extranjera directa en el país, y afirman que la volatilidad de la misma puede ser reducida implementando mejores prácticas de gobierno corporativo en los países de América Latina. De manera particular, en este texto se evidencia cómo Colombia no ha sido indiferente a la importancia de implementar y consolidar el gobierno corporativo en el sector empresarial colombiano. Desde el ámbito institucional se ha contado con la colaboración de los entes reguladores y de control, como la Superintendencia Financiera para empresas que transan en el mercado de capitales colombiano, y la Superintendencia de Sociedades para sociedades cerradas y de familia. Además, diferentes organizaciones han participado activamente en la configuración de un entorno más consciente de la importancia de las buenas prácticas, entre ellas la Confederación de Cámaras de Comercio del país –Confecámaras–, la Cámara de Comercio de Bogotá, y desde la academia, diferentes instituciones de educación superior, como el Colegio de Estudios Superiores de Administración –CESA–. Estas acciones han estado acompañadas por el liderazgo ejercido por organizaciones internacionales como CIPE y SECO que apoyan el desarrollo de la democracia y la economía.

En el siguiente aparte, se hace explícita la necesidad de continuar desarrollando programas que permitan convocar el mayor número de empresarios posible a involucrarse en la adopción e implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo. Esta labor merece y requiere del apoyo y seguimiento continuo de los actores e instituciones claves que ya han sido mencionados. La continua participación de los entes reguladores, apoyada por organismos interesados en promover las buenas prácticas de gobierno, garantizará una mayor conciencia en las empresas respecto a lo trascendental del gobierno corporativo para su supervivencia.

7.2. Gobierno corporativo en Colombia, un camino a consolidar

Una de las motivaciones que soportan la realización de este libro es poner en evidencia que el gobierno corporativo no es solo pertinente

para grandes compañías que transan y se listan en los mercados de capitales locales y globales. Aún cuando los países de la región de América Latina continúan desarrollando sus mercados de capitales, el número de empresas que componen dichos mercados es solo una pequeña fracción del total de las empresas que responden por el desarrollo y crecimiento económico del país. En el caso de Colombia, si bien los avances en regulación y requerimientos de prácticas de gobierno corporativo surgen desde el contexto de empresas listadas, estas iniciativas comienzan a convocar a empresas de propiedad cerrada (no listadas) y empresas de carácter familiar.

Según el último reporte del Índice de Bursatilidad Accionaria¹ para las acciones que se negocian en la Bolsa de Valores de Colombia, de las noventa y tres acciones listadas, tan solo veintidós son de alta bursatilidad, y dieciséis de media bursatilidad. Las empresas restantes registran bajos niveles de transacción o ningún movimiento durante el periodo analizado. Estas cifras reflejan la baja participación de las empresas en el mercado de capitales en Colombia. Sin embargo, la Superintendencia de Sociedades vigila cerca de veintidós mil empresas de propiedad cerrada, y de acuerdo con los registros oficiales, las sociedades cerradas no vigiladas son aproximadamente ciento sesenta mil (Superintendencia de Sociedades et al., 2009). Lo anterior pone en evidencia la importancia de consolidar y fortalecer el gobierno corporativo en este tipo de empresas, las cuales de manera representativa aportan al crecimiento económico del país a través de la generación de empleo y riqueza.

1 El reporte consultado fue calculado con base en la frecuencia promedio de transacción y el volumen promedio de transacción por operación, y específicamente tuvo en cuenta el período comprendido entre el 1.º de octubre de 2011 y el 31 de enero de 2012. En otras palabras, el índice de bursatilidad accionaria señala la liquidez de las acciones teniendo en cuenta cada cuanto se transan y en qué cantidad.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

El documento de la OCDE (2006) dedicado al gobierno corporativo de las empresas no listadas en los mercados emergentes, señala que el debate en este aspecto tradicionalmente se ha centrado en las empresas con propiedad dispersa listadas en mercados de capitales desarrollados, y reconoce la importancia de buscar una consolidación en el gobierno corporativo de las sociedades cerradas, especialmente en los países en los que los mercados de capitales son poco desarrollados.

Otro punto crucial que resalta el documento de la OCDE (2006) es la existencia de mecanismos de gobierno corporativo internos y externos a la empresa. Dentro de los mecanismos internos están aquellos que se han discutido en este libro, como las juntas directivas, los paquetes de compensación gerencial, la transparencia financiera y un nivel de revelación de información adecuado. Estos mecanismos emergen dentro de las relaciones contractuales entre los grupos de interés de la empresa, como gerentes, accionistas y proveedores financieros, quienes diseñan mecanismos para alinear sus intereses y reducir los costos que se derivan de los conflictos de interés. Sin embargo, existe un conjunto de mecanismos externos estudiados que solamente funcionan para las empresas que se encuentran listadas en la bolsa de valores. Por ejemplo, en los mercados de capitales desarrollados, una empresa que muestre un desempeño financiero inferior al promedio del sector puede ser objeto de una toma de poder hostil, donde un grupo de inversionistas decide hacerse al control de la empresa para remover el equipo gerencial ineficiente, reestructurar la empresa y posteriormente vender su participación en el mercado, obteniendo ganancias representativas en el proceso. Sin embargo, las empresas de propiedad cerrada no cuentan con estos mecanismos externos y, para la OCDE (2006), es necesario trabajar en desarrollar presiones externas que complementen las iniciativas internas para garantizar las buenas prácticas de gobierno en este tipo de sociedades. Lo anterior puede hacerse a través de los entes reguladores y las cámaras de comercio del país. Otra presión externa puede darse de la mano de bancos e instituciones financieras, quienes tienen la posibilidad de hacer una mejor supervisión de las prácticas

Comentarios finales

de gobierno corporativo en las empresas que deciden financiar. De acuerdo con Francisco Prada, Gerente de gobierno corporativo de Confecámaras, esa es una de las finalidades del proyecto que adelanta esta entidad con SECO, que buscará desarrollar el análisis de riesgo que premie a las empresas con buenas prácticas.

Las experiencias discutidas en este libro, en relación con la implementación de buenas prácticas en sociedades cerradas y de familia, resaltan la importancia de alentar sistemas de gobierno que mitiguen los conflictos de interés en este tipo de sociedades y validen el interés de organismos nacionales y multilaterales que han venido trabajando en ello, así como los aportes realizados desde la academia para encontrar mecanismos de gobierno corporativo adecuados. Por todo lo anterior, aquí se considera que la labor de los entes reguladores y supervisores es definitiva, ha tenido un papel preponderante en Colombia y debe seguir fortaleciendo el marco regulatorio para contar en todas las empresas con unos estándares mínimos de gobierno.



8. BIBLIOGRAFÍA

- [1] Adams, Renée; Heitor Almeida y Daniel Ferreira (2009). Understanding the relationship between founder-CEOs and firm performance, *Journal of Empirical Finance* 16(1): 136-150.
- [2] Aganin, Alexander y Paolo Volpin (2005). The History of Corporate Ownership in Italy, en Randall Morck (Ed.), *A history of corporate governance around the world: family business groups to professional managers*, The University of Chicago Press, Chicago.
- [3] Aggarwal, Raj (2001). Value-added annual shareholders meetings: reflections on people's capitalism at Wal-Mart, *Journal of Retailing and Consumer Services* 8(6): 347-349.
- [4] Akerlof, George (1970). The market for 'lemons': quality uncertainty and the market mechanism, *Quarterly Journal of Economics* 84(3): 488-500.
- [5] Ali, Ashiq, Tai-Yuan Chen y Suresh Radhakrishnan (2007). Corporate disclosures by family firms, *Journal of Accounting and Economics* 44(1-2): 238-286.
- [6] Almeida, Heitor y Daniel Wolfenzon (2006). A Theory of Pyramidal Ownership and Family Business Groups, *Journal of Finance* 61(6): 2637-2680.

- [7] Anderson, Ronald; Sattar Mansi y David Reeb (2003). Founding family ownership and the agency cost of debt, *Journal of Financial Economics* 68(2): 263-285.
- [8] Andres, Christian (2008). Large shareholders and firm performance - an empirical examination of founding-family ownership, *The Journal of Corporate Finance* 14(4): 431-445.
- [9] Andrews, Kenneth (1971). *The Concept of Corporate Strategy*, Dow Jones-Irwin, Homewood, IL 1971; second edition, 1980; Third edition, 1987.
- [10] Apostolides, Nicholas (2007). Directors versus Shareholders: evaluating corporate governance in the UK using the AGM scorecard, *Corporate Governance: An International Review* 15(6): 1277-1287.
- [11] Banco Mundial y FMI (2003). *Report on the Observance of Standards and Codes (ROSC): Corporate Governance Country Assessment-Colombia*, Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional, Bogotá, Colombia.
- [12] Barclay, Michael, y Clifford Holderness (1989). Private benefits from control of public corporations, *Journal of Financial Economics* 25(2): 371-95.
- [13] Barontini, Roberto y Lorenzo Caprio (2006). The Effect of Family Control on Firm Value and Performance: Evidence from Continental Europe, *European Financial Management* 12(5): 689-723.
- [14] Bebchuk, Lucian, Reinier Kraakman y George Triantis (2000). *Stock Pyramids, Cross-Ownership, and Dual Class Equity: The Creation and Agency Costs of Separating Control From Cash Flow Rights*, Working paper, Harvard Law School.

Referencias

- [15] Bennedsen, Morten (2002). *Why do firms have boards?*, Working paper, Copenhagen Business School.
- [16] Bennedsen, Morten; Kasper Meisner Nielsen, Francisco Perez-Gonzalez y Daniell Wolfenzon (2007). Inside the Family Firm: The Role of Families in Succession Decisions and Performance, *Quarterly Journal of Economics* 20(2): 647-691.
- [17] Bennedsen, Morten, Hans Kongsted y Kasper Nielsen (2008). The causal effect of board size in the performance of small and medium-sized firms, *Journal of Banking & Finance* 32(6): 1098-1109.
- [18] Bennedsen, Morten; Kasper Meisner Nielsen, Francisco Perez-Gonzalez y Daniell Wolfenzon (2007). Inside the Family Firm: The Role of Families in Succession Decisions and Performance, *Quarterly Journal of Economics* 20(2): 647-691.
- [19] Becht, Marco y Bradford DeLong (2005). Why has there been so little block holding in America?, en Randall Morck (Ed.), *A history of corporate governance around the world: family business groups to professional managers*, The University of Chicago Press, Chicago.
- [20] Berle, Adolf, y Means, Gardnier (1932). *The Modern Corporation and Private Property*, New York: The Macmillan Company, Reprint, 1991, Transaction Publishers, New Brunswick, N. J.
- [21] Bianco, Magda; y Elena Pagnoni (1997). Interlocking directorates across listed companies in Italy: The case of banks, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review* 50, 203-227.
- [22] Block, Joern (2012). R&D investments in family and founder firms: An agency perspective, *Journal of Business Venturing* 27(2): 248-265.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

- [23] Blondel, Christine, Randel Carlock y Ludo Van der Heyden (2005). Fair Process: Striving for Justice in Family Business, *Family Business Review* 18(1): 1-21.
- [24] Blumentritt, Timothy, Andrew Keyt and Joseph Astrachan (2007). Creating an Environment for Successful Nonfamily CEOs: An Exploratory Study of Good Principals, *Family Business Review* 20(4): 321-335.
- [25] Burns, Thomas y George Stalker (1994). *The Management of Innovation*, Oxford University Press: New York.
- [26] Cámara de Comercio de Bogotá (2010). *Gobierno corporativo de las sociedades de familia en Bogotá*, Cámara de Comercio de Bogotá: Bogotá, Colombia.
- [27] CAF (2005). *Lineamientos para un código andino de gobierno corporativo: eficiencia, equidad y transparencia en el manejo empresarial*, Banco de Desarrollo de América Latina - CAF.
- [28] CAF (2006). *Manual de gobierno corporativo para empresas de capital cerrado*, Banco de Desarrollo de América Latina-CAF.
- [29] Chandler, Alfred (1962). *Strategy and structure. Chapters in the history of the American industrial enterprise*, Cambridge, MA: The MIT Press.
- [30] Cheung, Yan-Leung, Ping Jiang y Weiqiang Tan (2010). A transparency Disclosure Index measuring disclosures: Chinese listed companies, *Journal of Accounting and Public Policy* 29(3): 259-280.
- [31] Chong, Alberto; Alejandro Izquierdo, Alejandro Micco y Ugo Panizza (2003). *Corporate governance and private capital flows to Latin America*, Inter-American Development Bank, Working paper 482.

Referencias

- [32] Chong, Alberto y Florencio López de Silanes (2007). *Gobierno corporativo en América Latina (Corporate governance in Latin America)*, Inter-American Development Bank, Working paper 591, University of Ámsterdam.
- [33] Claessens, Stijn, Simeon Djankov y Larry Lang (2000). The separation of ownership and control in East Asian Corporations, *Journal of Financial Economics* 58(1-2): 81-112.
- [34] Coffee, John (1999). The future as history: the prospects for global convergence in corporate governance and its implications, *Northwestern University Law Review* 93(3): 641-708.
- [35] Colli, Andrea y Mary Rose (2003). Family Firms in a Comparative Perspective, en Franco Amatori y Geoffrey Jones (Ed.), *Business History Around the World*, Cambridge University Press, Cambridge.
- [36] Confecámaras (2002). *White paper - Código marco de buen gobierno*, Confecámaras, Bogotá.
- [37] Confecámaras (2003^a). El gobierno corporativo en las sociedades colombianas: diagnóstico elaborado por la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio, *Buen Gobierno, Revista del Centro Nacional de Gobierno Corporativo*, Confecámaras, Bogotá.
- [38] Confecámaras (2003^b). *Gobierno corporativo en construcción. Diagnóstico 2002: prácticas de gobierno corporativo en las sociedades colombianas*, Confecámaras, Bogotá.
- [39] Cronqvist, Henrik, Fredrik Heyman, Mattias Nilsson, Helena Svleryd y Jonas Vlachos (2009). Do entrenched managers pay their workers more?, *Journal of Finance* 64(1): 309-337.

- [40] Cucculelli, Marco y Giacinto Micucci (2008). Family succession and firm performance: Evidence from Italian family firms, *The Journal of Corporate Finance* 14(1): 17-31.
- [41] Cyert, Richard, y James March (1963). *A behavioral theory of the firm*, Englewood Cliffs, N. J.: Prentice-Hall.
- [42] Darwin, Charles (1859). *The origin of species*, John Murrap, Londres.
- [43] Davydenko, Sergei y Ilya Strebulaev (2007). Strategic actions and credit spreads: An empirical investigation, *Journal of Finance* 62(6): 2633-2662.
- [44] De Jong, Abe, Gerard Mertens, y Peter Roosenboom (2006). Shareholders' Voting at General Meetings: Evidence from the Netherlands, *Journal of Management and Governance* 10(4): 353-380.
- [45] DeAngelo, Harry y Linda DeAngelo (1985). Managerial ownership of voting rights: A study of public corporations with dual classes of common stock, *Journal of Financial Economics* 14(1): 33-69.
- [46] Demsetz, Harold (1983). The Structure of Ownership and the Theory of the Firm, *Journal of Law and Economics* 26(2): 375-390.
- [47] Denis, Diane (2001). Twenty-five years of corporate governance research... and counting, *Review of Financial Economics* 10(3): 191-212.
- [48] Denis, Diane y John McConnell (2003). International Corporate Governance, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 38(1): 1-36.
- [49] Diamond, Douglas (1989). Reputation acquisition in debt markets, *The Journal of Political Economy* 97(4), 828-862.

Referencias

- [50] Donaldson, Lex (2001). *The Contingency Theory of Organizations*, Sage Publications Inc.: Thousand Oaks, California.
- [51] Dyer, Gibb (1994). Potential contributions of organizational behavior to the study of family-owned businesses, *Family Business Review* 7(2): 109-131.
- [52] Easterbrook, Frank (1984). Two Agency-cost Explanation of Dividends, *American Economic Review* 74(4): 680-689.
- [53] Eddleston, Kimberly y Franz Kellermanns (2007). Destructive and productive family relationships: A stewardship theory perspective, *Journal of Business Venturing* 22(4): 545-565.
- [54] Faccio, Mara, Larry Lang y Leslie Young (2001). Dividends and expropriation, *American Economic Review* 91(2): 54-78.
- [55] Faccio, Mara y Larry Lang (2002). The ultimate ownership of Western European corporations, *Journal of Financial Economics* 65(3): 365-395.
- [56] Fahlenbrach, Rudiger (2009). Founder-CEOs, investment decisions, and stock market performance, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 44 (2): 439-466.
- [57] Fama, Eugene (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm, *The Journal of Political Economy* 88(2): 288-307.
- [58] Fama, Eugene y Michael Jensen (1983). Separation of ownership and control, *Journal of Law and Economics* 26(2): 301-325.
- [59] Ferreira, Daniel y Marcelo Rezende (2007). Corporate Strategy and Information Disclosure, *The RAND Journal of Economics* 38(1): 164-184.
- [60] Fich, Eliecer y Lawrence White (2005). Why do CEOs reciprocally sit on each other's boards?, *Journal of Corporate Finance* 11(1-2): 175-95.

- [61] Friedman, Milton (1970). Septiembre 13. The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits, *New York Times Magazine*, SM17.
- [62] Gan, Jie (2007). Collateral, debt capacity, and corporate investment: Evidence from a natural experiment, *Journal of Financial Economics* 85(3): 709-734.
- [63] Gao, Lei y Gerhard Kling (2012). The impact of corporate governance and external audit on compliance to mandatory disclosure requirements in China, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, en proceso de impresión.
- [64] Garay, Urbi, y Maximiliano González (2007). CEO and director turnover in Venezuela, en A. Chong y F. López-de-Silanes (eds.), *Investor Protection and Corporate Governance: Firm-Level Evidence across Latin America*, Stanford University Press.
- [65] Gomes, Armando (2000). Going Public without Governance: Managerial Reputation Effects, *Journal of Finance* 55(2): 615-646.
- [66] González, Maximiliano, Alexander Guzmán, Carlos Pombo y María Andrea Trujillo (2012). Family firms and debt: Risk aversion versus risk of losing control, *Journal of Business Research*, en impresión.
- [67] González, Maximiliano, Alexander Guzmán y María Andrea Trujillo (2010). The role of heirs in family businesses: The case of Carvajal, *Innovar Journal* 20(36): 49-66.
- [68] Gore, Angela, Kevin Sachs y Charles Trzcinka (2004). Financial Disclosure and Bond Insurance, *Journal of Law and Economics* 47(1): 275-306.
- [69] Grant, Robert (2003). Strategic planning in a turbulent environment: evidence from the oil majors, *Strategic Management Journal* 24(2): 491-517.

Referencias

- [70] Grøgaard, Birgitte (2012). Alignment of strategy and structure in international firms: An empirical examination, *International Business Review*, en proceso de impresión.
- [71] Gutiérrez, Paola (2003). La calificación de Colombia en prácticas de gobierno corporativo: Confecámaras promueve el gobierno corporativo en Colombia, en CIPE (eds.), *En busca de buenos directores: una guía hacia la formación del gobierno corporativo en el siglo 21*, CIPE: Washington DC.
- [72] González, Maximiliano, Alexander Guzmán y María Andrea Trujillo (2011). Colombian ADRs: Why so few?, *Innovar* 21(42): 69-87.
- [73] Guzmán, Alexander y María Andrea Trujillo (2008). Emprendimiento social-Revisión de literatura, *Estudios Gerenciales* 24(109): 105-125.
- [74] Hackbarth, Dirk, Christopher Hennessy y Hayne Leland (2007). Can the trade-off theory explain debt structure, *Review of Financial Studies* 20(5): 1389-1428.
- [75] Hannan, Michael y Glenn Carroll (1995). An introduction to organizational ecology, en Michael Hannan y Glenn Carroll (eds.), *Organizations in industry: strategy, structure and selection*, New York: Oxford University Press.
- [76] Hannan, Michael y John Freeman (1977). The population ecology of organizations, *American Journal of Sociology* 82(5): 929-964.
- [77] Healy, Paul y Krishna Palepu (1993). The effect of firms' financial disclosure strategies on stock prices, *Accounting Horizons* 7(1): 1-11.
- [78] Healy, Paul y Krishna Palepu (1995). The challenges of investor communications: the case of CUC International, Inc., *Journal of Financial Economics* 38(2): 111-141.

- [79] Healy, Paul y Krishna Palepu (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature, *Journal of Accounting and Economics* 31(1-3): 405-440.
- [80] Healy, Paul y Krishna Palepu (2003). The fall of Enron, *Journal of Economic Perspectives* 17(2): 3-26.
- [81] Harris, Milton y Artur Raviv (1991). The Theory of Capital Structure, *Journal of Finance* 46(1): 297-355.
- [82] Hermalin, Benjamin y Michael Weisbach (2003). Boards of directors as an endogenously determined institution: a survey of the economic literature, *Economic Policy Review* 9(1): 7-26.
- [83] Hilb, Martin (2005). *New corporate governance: successful board management tools*, Editorial Springer Berlin-Heidelberg, 2.ª ed., Alemania.
- [84] Ho, Simon y Kar Shun Wong (2001). A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 10(2): 139-156.
- [85] IFC - International Finance Corporation (2012). *IFC in Colombia*, recuperado el 10 de enero, [http://www1.ifc.org/wps/wcm/connect/region_ext_content/regions/latin+america+and+the+caribbean/countries/Colombia].
- [86] IGCLA (2012). *Cómo nació el Instituto de Gobierno Corporativo de Latino América -IGCLA*, recuperado el 20 de enero, [<http://igcla.net/>].
- [87] Jaffe, Dennis y Sam Lane (2004). Sustaining a Family Dynasty: Key Issues Facing Complex Multigenerational Business –and Investment– Owning Families, *Family Business Review* 17(1): 81-98.

Referencias

- [88] James, Harvey (1999). Owner as manager, extended horizons and the family firm, *International Journal of Economics of Business* 6(1): 41-55.
- [89] Jensen, Michael y William Meckling (1976) Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- [90] Johnson, Simon; Rafael La Porta, Florencio López-de-Silanes y Andrei Shleifer (2000). Tunneling, *The American Economic Review* 90(2): 22-27.
- [91] Khurana, Inder, Raynolde Pereira y Xiumin Martin (2006) Firm Growth and Disclosure: An Empirical Analysis, *The Journal of Financial and Quantitative Analysis* 41(2): 357-380.
- [92] Klein, Peter, Daniel Shapiro y Jeffrey Young (2005). Corporate Governance, Family Ownership and Firm Value: the Canadian evidence, *Corporate Governance: An International Review* 13(6): 769-784.
- [93] Kolstad, Ivar (2007). Why Firms Should Not Always Maximize Profits, *Journal of Business Ethics* 76 (2): 137-145.
- [94] La Porta, Rafael, Florencio López de Silanes, Andrei Shleifer y Robert Vishny (1997). Legal Determinants of External Finance, *Journal of Finance* 52(3): 1131-1150.
- [95] La Porta, Rafael, Florencio López de Silanes y Andrei Shleifer (1999). Corporate Ownership Around the World, *The Journal of Finance* 54(2): 471-517.
- [96] La Porta, Rafael, Florencio López de Silanes, Andrei Shleifer y Robert Vishny (2000). Agency Problems and Dividend Policies around the World, *Journal of Finance* 55(1): 1-33.
- [97] La Porta, Rafael, Florencio López de Silanes, Andrei Shleifer y Robert Vishny (2002). Investor Protection and Corporate Valuation, *The Journal of Finance* 57(3): 1147-1170.

- [98] Lansberg, Ivan (1988). The succession conspiracy, *Family Business Review* 1(2): 119-143.
- [99] Lansberg, Ivan (1999). *Succeeding generations. Realizing the dream of families in business*, Cambridge, MA: Harvard Business School Press.
- [100] Lattemann, Christoph (2005). The Use of ICT in Annual Shareholder Meetings and Investor Relations: An Examination of the German Stock Market, *Corporate Reputation Review* 8(2): 110-120.
- [101] Lawton, Philip y Eric Rigby (1992). *Meetings, their Law and Practice*. London: Pitman.
- [102] Lefort, Fernando y Francisco Urzúa (2008). Board independence, firm performance and ownership concentration: Evidence from Chile, *Journal of Business Research* 61(6): 615-622.
- [103] Leland, Hayne y David Pyle (1977). Informational Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation, *The Journal of Finance* 32(2): 371-387.
- [104] Leon-Guerrero, Anna, Joseph McCann III y Jonathan Haley (1998). A study of practice utilization in family businesses, *Family Business Review* 11(2): 107-120.
- [105] Luo, Yadong (2005). How does globalization affect corporate governance and accountability? A perspective from MNEs, *Journal of International Management* 11(1): 19-41.
- [106] Martin, Harry (2001). Is Family Governance an Oxymoron?, *Family Business Review* 14(2): 91-96.
- [107] McConaughy, Daniel; Michael Walker; Glenn Henderson y Chandra Mishra (1998). Founding family controlled firms: Efficiency and value, *Review of Financial Economics* 7(1): 1-19.

Referencias

- [108] McNeil, Kenneth (1978). Understanding organizational power: building on the weberian legacy, *Administrative Science Quarterly* 23(1): 65-90
- [109] Megginson, William (1977). *Corporate Finance Theory*, Georgia, United States, Wesley Educational Publishers Inc.
- [110] Miles, Raymond y Charles Snow (1984). Fit, failure and the hall of fame, *California Management Review* 26(3): 10-28.
- [111] Miller, Danny; Isabelle Le Breton-Miller; Richard Lester y Albert Cannella Jr. (2007). Are family firms really superior performers?, *The Journal of Corporate Finance* 13(5), 829-858.
- [112] Mintzberg, Henry (1990). The Design School: Reconsidering the Basic Premises of Strategic Management, *Strategic Management Journal* 11, 171-195.
- [113] Mizruchi, Mark (1996). What do interlocks do? An analysis, critique, and assessment of research on interlocking directorates, *Annual Review of Sociology* 22(1): 271-298.
- [114] Morck, Randall y Lloyd Steier (2005). The Global History of Corporate Governance: An Introduction, en Randall Morck (Ed.), *A history of corporate governance around the world: family business groups to professional managers*, The University of Chicago Press, Chicago.
- [115] Morck, Randall, Andrei Shleifer y Robert Vishny (1988). Management ownership and market valuation: An empirical analysis, *Journal of Financial Economics* 20: 293-315.
- [116] Murphy, Kevin (1985). Corporate Performance and Managerial Remuneration: An Empirical Analysis, *Journal of Accounting and Economics* 7(1-3): 11-42.
- [117] Myers, Stewart (1977). The Determinants of Corporate Borrowing, *Journal of Financial Economics* 5, 147-176.

[227]

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

- [118] OCDE (2004a). *OECD principles of corporate governance*, OECD, París.
- [119] OCDE (2004b). "White paper" sobre gobierno corporativo en América Latina, Cámara de Comercio de Bogotá, Colombia, publicado bajo convenio con la OECD, París.
- [120] OCDE (2006). *Corporate governance of non-listed companies in emerging markets*, OECD, París.
- [121] Ong, Allan (2008). Testing the Capacity of the Shareholders' Meeting to Protect Minority Shareholder Rights under the Chinese Company Law, *Ateneo Law Journal* 53(3): 682-705.
- [122] Pant, Laurie (2001). The growing role of informal controls: does organization learning empower or subjugate workers? *Critical Perspectives of Accounting* 12(6): 697-712.
- [123] Sorenson, Ritch (1999). Conflict Management Strategies Used by Successful Family Businesses, *Family Business Review* 12(4): 325-339.
- [124] Pérez-González, Francisco (2006). Inherited Control and Firm Performance, *The American Economic Review* 96(5): 1559-1588.
- [125] Pfeffer, Jeffrey (1992). *Managing with Power: Politics and Influence in Organization*, Boston, MA, Harvard Business School Press.
- [126] Pombo, Carlos y Luis Gutiérrez (2011). Outside directors, board interlocks and firm performance: Empirical evidence from Colombian business groups, *Journal of Economics and Business* 63(4): 251-277.
- [127] Powell, Thomas (1992). Strategic Planning as Competitive Advantage, *Strategic Management Journal* 13(7): 551-558.

Referencias

- [128] Prada, Francisco (2011). Colombia: del mero cumplimiento a la convicción sobre el Gobierno Corporativo, en IGCLA y GCGF (eds.), *Gobierno Corporativo en Latinoamérica 2010-2011*, IGCLA y GCGF.
- [129] Rozeff, Michael (1982). Growth, Beta and agency cost as determinants of dividend payout ratios, *The Journal of Financial Research* 5(3): 249-259.
- [130] Saito, Takuji (2008). Family firms and firm performance: Evidence from Japan, *Journal of the Japanese and International Economies* 22(4): 620-646.
- [131] Salancik, Gerald y Jeffrey Pfeffer (1977). Who gets power - And how they hold on it: A Strategic-Contingency Model of Power, *Organizational Dynamics* 5(3): 3-21.
- [132] Sanabria, Raul, María Andrea Trujillo y Alexander Guzmán (2008). Poder y estrategia, *Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión* XVI(2): 11-30.
- [133] Santiago, Andrea (2000). Succession Experiences in Philippine Family Businesses, *Family Business Review* 8(1): 15-35.
- [134] Scott, James (1977). Bankruptcy, Secured Debt, and Optimal Capital Structure, *The Journal of Finance* 32(1): 1-19.
- [135] Shleifer, Andrei y Robert Vishny (1997). A Survey of Corporate Governance, *The Journal of Finance*, 52 (2): 737-783.
- [136] Schulze, William; Michael Lubatkin, Richard Dino y Ann Buchholtz (2001). Agency relationships in family firms: theory and evidence, *Organization Science* 12(2): 99-116.
- [137] Schulze, William, Michael Lubatkin y Richard Dino (2003). Exploring the agency consequences of ownership dispersion among the directors of private family firms, *Academy of Management Journal* 46(2): 179-194.

[229]

- [138] Selznick, Philip (1957). *Leadership in Administration. A Sociological Interpretation*, University of California Press, Berkeley, Los Angeles, London. California Paperback Edition, 1984. 162 pp.
- [139] Smith, Adam (1776). *The wealth of nations*, Reprint (1937). Cannan Edition, Modern Library, New York.
- [140] Smith, Clifford y Jerold Warner (1979). On financial contracting: An analysis of bond covenants, *Journal of Financial Economics* 7(2): 117-161.
- [141] Sraer, David y David Thesmar (2007). Performance and Behavior of Family Firms: Evidence From the French Stock Market, *Journal of the European Economic Association* 5(4): 709-751.
- [142] Stein, Jeremy (1988). Takeover Threats and Managerial Myopia, *Journal of Political Economy* 96(1): 61-80.
- [143] Stein, Jeremy (1989). Efficient Capital Markets, Inefficient Firms: A Model of Myopic Corporate Behavior, *Quarterly Journal of Economics* 104(4): 655-669.
- [144] Stefanescu, Alexandrina (2011). Disclosure and transparency in corporate governance codes - comparative analysis with prior literature findings, *Procedia Social and Behavioral Sciences* 24: 1302-1310.
- [145] Strätling, Rebecca (2003). General meetings: A dispensable tool for corporate governance of listed companies, *Corporate Governance: An International Review* 11(1): 74-82.
- [146] Stulz, René (1988). On Takeover Resistance, Managerial Discretion, and Shareholder Wealth, *Journal of Financial Economics* 20: 25-54.
- [147] Superintendencia de Sociedades, Confecámaras, y Cámara de Comercio de Bogotá (2209). *Guía colombiana de gobierno corpo-*

Referencias

rativo para sociedades cerradas y de familia, SSOC, Confecámaras y CCB, Bogotá, Colombia.

- [148] Villalonga, Belen y Raphael Amit (2006). How do family ownership, control and management affect firm value?, *Journal of Financial Economics* 80(2): 385-417.
- [149] Villalonga, Belen y Raphael Amit (2009). How Are U.S. Family Firms Controlled?, *Review of Financial Studies* 22(8): 3047-3091.
- [150] Walmart (2012). *Corporate and Financial Facts*, Walmart, recuperado el 20 de febrero, [<http://wmsgroup.info/>].
- [151] Wang, Yue y Chung-Sok Suh (2009). Towards a re-conceptualization of firm internationalization: Heterogeneous process, subsidiary roles and knowledge flow, *Journal of International Management* 15(4): 447-459.
- [152] Weber, Max (1946). *Essays in Sociology*, Editado por Hans H. Gerth y traducido por C. Wrigth Mills. Nueva York: Oxford University Press.
- [153] Weber, Max (1970). *Ensayos de sociología contemporánea*, Madrid: Martínez Roca.
- [154] Wiwattanakantang, Yupana (1999). An empirical study on the determinants of the capital structure of Thai firms, *Pacific-Basin Finance Journal* 7: 371-403.
- [155] Wolf, Joachim y William Egelhoff (2002). A reexamination and extension of international strategy-structure theory, *Strategic Management Journal* 23(2): 181-189.
- [156] Woodward, Joan (1958). *Management and Technology*, Department of Scientific and Industrial Research: London.

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

- [157] Yin, Xiaoli y Edward Zajac (2004). The strategy/governance structure fit relationship: Theory and evidence in franchising arrangements, *Strategic Management Journal* 25(4): 365-383.
- [158] Zetzsche, Dirk (2005). Shareholder Interaction Preceding Shareholder Meetings of Public Corporations - A Six Country Comparison, *European Company & Financial Law Review* 2(1): 107-157.

9. ANEXO. PERFILES DE LAS SOCIEDADES PARTICIPANTES Y LOS CONSULTORES ENTREVISTADOS

Los perfiles que se encuentran en este anexo fueron entregados por las sociedades participantes y los consultores que fueron entrevistados.

9.1 Sociedades

Asonmuña

Es una entidad sin ánimo de lucro que se creó con el objetivo principal de promover la unidad de los vecinos de la zona industrial de Sibaté y con el paso del tiempo se integró por obvias razones de territorio y elementos comunes al Municipio de Soacha, Cundinamarca, y se incluyó posteriormente al sur de Bogotá, con el fin de colaborar cívicamente en los intereses de ese corredor industrial, como vocera ante las autoridades y ante la sociedad en general de toda clase de planteamientos y oportunidades que tuvieran que ver con los intereses de los asociados y de la comunidad.

Otros objetivos de su creación que aún se mantienen son: desarrollar programas relacionados con la seguridad, las comunicaciones, el recurso hídrico y otras acciones cívicas tendientes a mejorar el nivel de vida; prestar ayuda a la comunidad en los casos de emergencia y apoyar a los afiliados a la asociación, que a la fecha ascienden a 19 empresas

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

de diversos sectores productivos, interactuando en los comités de responsabilidad social empresarial, medio ambiente, seguridad, recursos humanos y ayuda mutua.

Recientemente se implementaron prácticas de responsabilidad social empresarial y gobierno corporativo, a través de consultorías con la Cámara de Comercio de Bogotá. Asomuña representa al sector productivo ante las administraciones municipales con presencia oficial en consejos territoriales de planeación, el Comité de participación comunitaria en salud, el SENA, el Comité Técnico Asesor del Centro Industrial y Desarrollo Empresarial de Soacha, los comités locales de prevención y atención de desastres, el Programa de Educación Ambiental con la CAR, entre otros, y ha participado en la formulación de la política pública para Soacha con el PNUD y en la formulación del Plan Educativo Municipal de Sibaté 2011-2021.

Bemel S.A.S. Agentes de Carga Internacional

Benavides Melo o Bemel S.A, es un agente de carga en Colombia, especializado en el transporte de carga internacional. Comenzó sus operaciones en 1974 y a través de los años ha tenido un crecimiento gracias a las alianzas realizadas con sus agentes en el exterior, los cuales, siendo líderes, le ha permitido ofrecer a sus clientes el mejor servicio. Ha brindado en forma permanente una logística integral a importadores y exportadores. Su filosofía es adaptar el servicio que ofrece dependiendo del cliente, apoyándolo en su búsqueda por obtener precios competitivos y adecuados en el mercado local. *Bemel* busca establecer una comunicación y una integración constantes con sus clientes para alcanzar ventajas adicionales, por ejemplo, comunicaciones más rápidas, continuidad en operaciones y servicio integral personalizado según las necesidades de cada cliente.

La actividad de la empresa implica operaciones de carga marítima y aérea, tanto en importaciones como en exportaciones, servicios de intermediación aduanera, transporte terrestre y logística. Para desarrollar



Anexo

su actividad, la compañía tiene la ayuda de una red mundial de agentes, así como una infraestructura adecuada y sus propios abastecedores en transporte pesado y en vehículos de entrega. Debido a esto está en capacidad alcanzar un servicio adecuado, eficiente y seguro.

Exiquim S.A.S.

La empresa fue fundada en 1996 por los esposos Ángel Martínez y Claribet Munévar. Ángel María Martínez Herrera es Químico de la Universidad Nacional, con experiencia técnica en agua, suelos y medio ambiente, adquirida en la Universidad Nacional, Colciencias y ECOPE-TROL. Complementó y enriqueció su experiencia en los Laboratorios MERCK, en las áreas técnica y comercial. Claribet Munévar Cruz, es Tecnóloga en Costos y Auditoría y Contadora Pública, con especialización en Ciencias Tributarias; trabajó en la firma certificadora SGS.

Ángel, luego de 8 años, y a su retiro de Merck, decidió fundar una empresa junto con el ingeniero químico Roberto Perilla, conocido suyo desde la época de universidad. La empresa se creó por escritura pública, el 24 de enero de 1996 como sociedad limitada, pero en tan solo 3 ó 4 meses se decidió el retiro del ingeniero Perilla y su participación en la sociedad fue adquirida por la esposa de Ángel, Claribet Munévar Cruz, quien se retiró de SGS para asumir el manejo administrativo y contable de la empresa que fue denominada *Exiquim Ltda.*, la cual se dedicó especialmente a la venta de equipos para el sector químico y logró constituirse como distribuidor de productos Merck.

Con el paso del tiempo la empresa empezó a ofrecer servicios de consultoría en temas químicos y de aguas, y a representar diferentes marcas reconocidas nacional e internacionalmente aparte de Merck, como VWR, Whatman, Sartorius, Eppendorf, WTW, Thermo Orion, Camag, MMM, Barnstead, KGAA, J. T. Baker, Labconco, y VWR Hitachi. Exiquim S.A.S. obtuvo su certificación en la norma de calidad ISO 9001 desde el año 2007. En 2010 se transformó el tipo societario, quedando registrada como Exiquim S.A.S. En la actualidad la empresa



cuenta con seis colaboradores en nómina y seis más por servicios profesionales (un contador, un revisor fiscal, dos ingenieros de sistemas, un ingeniero biomédico y un ingeniero electrónico).

La empresa vende al detal productos químicos, reactivos, medios de cultivo, sistemas analíticos, equipos, insumos y elementos para laboratorio químico, clínico, ambiental e industrial. Sus productos también se venden a través de distribuidores. Exiquim S.A.S., está ubicada en la zona industrial de Puente Aranda, en Bogotá, en la Carrera 67 N° 9 A-12, Barrio Salazar Gómez.

Flor Constructores

Flor Constructores es una empresa joven dedicada a la construcción de edificaciones para uso residencial; fue creada en el año 2008. Sus fundadores (la familia Galindo Vargas) cuentan con una experiencia de más de 25 años en el sector de la construcción dentro de los subsectores de comercialización de materiales y construcción de edificaciones en Bogotá y Villavicencio. En el año 2006, por iniciativa de los fundadores, se comenzaron a desarrollar proyectos de construcción, obteniendo excelentes resultados mediante la entrega de edificaciones de gran valor; fue a partir de allí que se fundó Flor Constructores.

En la actualidad es una empresa que ha definido un horizonte estratégico alrededor de la construcción sostenible, un concepto que resalta su responsabilidad social y su interés por desarrollar proyectos diferenciados y con alto valor agregado.

Con esta motivación, Flor Constructores desarrolla actualmente un proyecto de 7.500 m² de construcción, ubicado en el sector de Santa Bárbara en Bogotá, el cual ha sido denominado "Artio118", y se espera que culmine su etapa de construcción en octubre de 2013. Artio 118 es un proyecto amigable con el medio ambiente, su Slogan "el equilibrio entre el arte y la naturaleza" describe los fundamentos que guiaron su diseño y que orientarán su construcción.



Anexo

Flor Constructores también presta servicios de diseño arquitectónico, consultoría en proyectos de construcción, construcción a medida y gerencia de proyectos.

Pollo Andino S.A.

Pollo Andino S.A, es una organización productora y comercializadora de pollo, que durante 30 años ha logrado posicionarse como una de las principales empresas del sector avícola en Colombia. De acuerdo con su visión, la empresa está enfocada a la región central del país con cobertura en Bogotá D.C., Cundinamarca, Tolima, Huila, Boyacá y Meta. Hoy en día cuenta con más de 600 colaboradores y, debido al constante cambio del mercado, se comenzó un proceso para llevar mejores beneficios a los clientes, los cuales agrupan la promesa de valor: entregar el producto prometido, en las cantidades requeridas, en el momento indicado, con excelente atención.

Actualmente cuentan con 12 granjas reproductoras y 54 granjas de engorde distribuidas en los departamentos de Cundinamarca, Meta y Tolima. En cada una hay un equipo humano encabezado por veterinarios para garantizar una óptima calidad de los productos. Igualmente hacen parte de la incubadora Avima con una capacidad de producción de 6'500.000 huevos fértiles al mes. A principios de la década de los 90, Pollo Andino se asoció con Albatec, una empresa procesadora de alimento que produce en la actualidad 45.000 toneladas al año, garantizando que toda la cadena de producción quede integrada.

La planta de beneficio que opera con los más altos índices de calidad y tecnología está ubicada en el centro industrial de Bogotá y procesa alrededor de 60.000 aves por día. Cuentan con certificación HACCP de buenas prácticas y están avalados por el Invima para garantizar la estandarización y la calidad del producto.

Hoy en día además de la sede principal, cuentan con 12 centros de distribución, los cuales son una extensión de la compañía y están orientados a cumplir con la promesa de valor y especialmente de cer-



Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

canía con los clientes: en Bogotá cuentan con 8 centros de distribución que cubren las diferentes localidades de la capital; uno en Villavicencio que cubre todo el departamento del Meta; uno en Girardot que cubre algunas ciudades del Tolima, Huila y la parte sur de Cundinamarca; uno en Madrid para atender la parte occidental de Cundinamarca. Cada uno de los centros de distribución cuenta con su punto de venta para atender al consumidor.

Protección Inmobiliaria S.A., Protecsa

Protección Inmobiliaria S.A. Protecsa, es una empresa con amplia trayectoria en el afianzamiento de contratos de arrendamiento para bienes inmuebles, presente en el mercado desde el año 1996, cuando se constituye mediante la asociación de importantes empresas inmobiliarias, liderando la primera fianza en Bogotá.

En sus 15 años de experiencia ha desarrollado novedosas alternativas enfocadas al acompañamiento y buena gestión del sector, garantizando el pago de todas las obligaciones en que se puede incurrir cuando se suscribe un contrato de arrendamiento. Adicionalmente, se caracteriza por liderar la atención personalizada a sus clientes y se esmera por la profesionalización del sector, brindando capacitaciones en temas inherentes a la administración inmobiliaria.

Es una compañía sólida, responsable y exitosa, cuya fuente de inspiración es el bienestar del sector inmobiliario y todos sus actores. Para ello dispone de recursos tanto humanos como tecnológicos, enfocados a la plena satisfacción de las necesidades de sus clientes.

9.2 Consultores

Diego Bernal

Magíster en Dirección de la EAE Business School de Barcelona, España; especialista en Internacionalización de empresas familiares de la Universidad Politécnica de Cataluña –UPC–, España; docente

Anexo

de programas de formación relacionados con la gestión de empresas familiares en entidades como la Cámara de Comercio de Bogotá, Confecámaras, la Universidad EAN y la ESAP; es consultor especializado en empresas de familia, gobierno corporativo, planeación estratégica y gestión de conflictos, certificado por la Cámara de Comercio de Bogotá; ha trabajado en España, México y Colombia en el acompañamiento de familias empresarias, en temas tales como cambios generacionales, protocolos de familia, manejo y resolución de conflictos, diseño y estructuración de gobierno corporativo y planeación patrimonial, entre otros. Su enfoque va de la mano con el conocimiento de la situación familiar y la innovación en metodologías de trabajo que se ajusten a la dinámica propia de cada familia y empresa; es miembro de consejos de administración y juntas directivas en empresas colombianas de diferentes sectores, industriales y de servicios; es socio fundador de *Family Firm Consulting*, empresa dedicada a la prestación de servicios de consultoría especializados en empresa familiar.

Diego Parra Herrera

Consultor a nivel nacional e internacional en gobierno corporativo, planeación estratégica, y empresas de familia; trabajó en España Arthur Andersen y Aquent Consulting; es Administrador de empresas del CESA; Máster en Empresas de familia del EAE Business School de Barcelona; MBA de la Universidad Carlos III de Madrid; docente de los programas de formación e investigación en Fenalco, Confecámaras, Supersociedades, ANIF, Universidad Externado de Colombia y el CESA, además de varias cámaras de comercio; es coautor de la *Guía colombiana* y el *Manual brasileiro de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia*; es columnista del diario económico *Portafolio* y del periódico *La Vanguardia*.

Mónica Piñeros Ojeda

Abogada de la Universidad Católica de Colombia; con especialización en Derecho comercial y financiero de la Universidad Sergio Arboleda;

diplomada en Mercadeo del Politécnico Grancolombiano; diplomada en Pedagogía y didáctica de la enseñanza de La Universidad Colegio Mayor de Cundinamarca; se desempeña además como conciliadora de la Escuela Judicial Rodrigo Lara Bonilla.

Antes de convertirse en socia del bufete de abogados Gestión Legal Asesorías Jurídicas y Cartera S.A.S.-GESLE-, Mónica Piñeros Ojeda fue ejecutiva de Granfiduciaria S.A., Leasing Patrimonio S.A., Valores del Bogotá S.A., y de la Corporación de Ahorro y Vivienda Las Villas S.A.; docente en Derecho comercial en la Facultad de Administración de Empresas Comerciales de la Universidad Colegio Mayor de Cundinamarca; ha ocupado cargos de dirección en empresas del sector real como Provimarcas Ltda., y Grupo OP Gráficas S.A.; fue socia de la compañía A&M Abogados Asociados Outsourcing Legal Ltda.

Ha sido conferencista nacional en diferentes empresas y seminarios, en temas como Políticas de crédito y cartera, Análisis de crédito, Títulos valores, Marcas, Competencia desleal, Creación de empresa y Gobierno corporativo; se ha desempeñado como consultora legal a través de Gesle en Solla S.A., Arseg S.A.S., Constructora Prodesa S.A.S., Danaranjo S.A. y Grupo Gerente S.A., entre otras.

Actualmente integra el Grupo de Consultores en Gobierno Corporativo de la Cámara de Comercio de Bogotá, realizando diferentes procesos de asesoría y consultoría para asociaciones y empresas de familia.

Juan Pablo Sánchez Rueda

Es economista de la Pontificia Universidad Javeriana con especialización en Administración Financiera de la Escuela de Administración de Negocios, programa de Gerencia Financiera de EAFIT; con diplomado en Formación de consultores de la Cámara de Comercio de Bogotá; diplomado en Responsabilidad social empresarial de la Universidad Externado de Colombia, y diplomado de Responsabilidad social



Anexo

empresarial con énfasis en la Norma SA 8000 de RSE de la misma universidad; diplomado de Franquicias del Instituto Tecnológico de Monterrey – Escuela Colombiana de Ingeniería Julio Garavito; en Propiedad Intelectual de la Pontificia Universidad Bolivariana; con cursos de Costos y presupuestos de la Universidad Javeriana; Seminario en Valoración de empresas, gobierno corporativo y gestión de empresas de familia, Núcleos Empresariales AL Invest IV –Sequa Unión Europea–, Gerencia efectiva con énfasis en el proceso de Certificación de Calidad – Normas NTC-ISO y Gerencia Efectiva en Comercio Internacional; es Auditor de la Norma SGE 21 de RSE de Forética-España.

Cuenta con una amplia experiencia en el tema financiero adquirida a través de su vinculación laboral en empresas industriales como Luminex S.A y Gramex S.A, en aseguradoras como Mundial Seguros S.A, Latinoamericana de Seguros S.A y en Liberty Seguros S.A., en la empresa de telecomunicaciones Americatel de Colombia S.A. y en la firma de Banca de Inversión Inverlink S.A.

Obtuvo el Primer Puesto en el Premio Nacional del Mercado de Valores, Bolsa de Bogotá. También fue postulado para el Premio Nacional de Exportaciones organizado por Proexport, Analdex y Coltejer.

Como consultor independiente ha asesorado varias compañías de diferentes sectores y tamaños. Fue coordinador y negociador del proyecto que culminó con la venta de las cuatro empresas que conformaban el grupo de empresas Latinoamericana de Seguros; dentro de su trayectoria profesional y como consultor ha acumulado una importante experiencia en la valoración de empresas, en la evaluación de proyectos de inversión y en análisis sectoriales, gobierno corporativo y gestión de empresas de familia, planeación estratégica, y también sobre la reestructuración de empresas y los acuerdos de reestructuración. Se encuentra inscrito en la Superintendencia de Industria y Comercio como avaluador de empresas; también forma parte de la Red de Consultores de la Cámara de Comercio de Bogotá; está inscrito en la lista de Promotores de la Ley 1116 de 2007 de la Superintendencia de Sociedades.



Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

Actualmente es consultor empresarial en temas financieros, administración de empresas, planeación estratégica, responsabilidad social empresarial del convenio BID-Confecámaras-Programa ComprometeRSE, gobierno corporativo y gestión de empresas de familia; es consultor en franquicias y en banca de inversión; ha preparado contenidos y cápsulas para diferentes áreas de desarrollo empresarial de la Cámara de Comercio de Bogotá y de Bogotá Emprende.

Ha sido miembro de junta directiva en La Libertad Cía. de Inversiones y Servicios S.A., Crediprimas, Vinil Compounds de Colombia S.A., Corporación Amautta, Corporación RSE; ha publicado, entre otros, el libro "Identificación de un nicho para los Bonos Empresariales" con la Bolsa de Bogotá.

Luis Ignacio Sánchez Rueda

Economista egresado de la Pontificia Universidad Javeriana; con especialización en Administración financiera en la Escuela de Administración de Negocios; diplomado en Formación de consultores de la Cámara de Comercio de Bogotá; diplomado en Responsabilidad social empresarial por la Universidad Externado de Colombia; con segundo diplomado de Responsabilidad social empresarial con énfasis en la Norma SA 8000 de RSE (CCB y SGS) de la misma universidad; con diplomado de Franquicias del Instituto Tecnológico de Monterrey, Escuela Colombiana de Ingeniería Julio Garavito; con Diplomado de Propiedad intelectual de la Pontificia Universidad Bolivariana; ha tomado cursos de Gerencia financiera en la Universidad EAFIT; Estado de flujo de efectivo del Price Waterhouse; Valoración de empresas, gobierno corporativo y gestión de empresa de familia, núcleos empresariales en AL Invest IV –Sequa Unión Europea–; Gerencia efectiva con énfasis en el proceso de Certificación de Calidad – Normas NTC-ISO y Gerencia efectiva en comercio internacional de la Fundación de Capacitación Empresarial), Transformación de las Relaciones Industriales en América Latina (Cornell University-USA), Economía Internacional y Finanzas

Anexo

Internacionales (P.U. Javeriana), Gobierno corporativo y gestión de empresas de familia (CCB-Confecámaras); con Curso de Auditor de la Norma SGE 21 de RSE de Forética-España.

Su experiencia laboral ha sido adquirida desempeñándose como Subgerente, Director y Gerente de áreas de planeación, administrativa y financiera, y como Auditor general en industrias del sector textil (Hilazas Miratex S.A., Skipper Ltda.), de alimentos (Biscotti de Colombia S.A.), empresas de servicios y comunicaciones (Trokar de Colombia S.A. – Caracol Radio S.A.) y en empresas comerciales (Soluciones Tubulares S.T. Ltda, y Unipar Computadores Ltda).

Obtuvo el Primer Puesto del Premio Nacional del Mercado de Valores –Bolsa de Bogotá– y fue postulado al Premio Nacional de Exportaciones Proexport-Coltejer-Analdex.

Como consultor independiente ha apoyado desde 1999 la implementación de prácticas de responsabilidad social empresarial, de gobierno corporativo, procesos de re-estructuración financiera y administrativa; ha creado “cultura de planeación y presupuesto”, diseñado herramientas de control, de seguimiento del presupuesto, y de ejecución de ingresos y gastos, ha preparado informes de gestión y estudios para la junta directiva y/o la gerencia; ha participado en negociación de obligaciones financieras, planeación estratégica, valoración de empresas en marcha, estudios financieros y de viabilidad, fortalecimiento empresarial, creación de empresas de diferentes sectores y tamaños, transformación de empresas y fortalecimiento empresarial en general.

Se encuentra inscrito en el Registro Nacional de Avaluadores de Empresas de la Superintendencia de Industria y Comercio; también forma parte de la Red de Consultores de la Cámara de Comercio de Bogotá y de la lista de Promotores de Acuerdos de Reestructuración de la Superintendencia de Sociedades.

Actualmente se desempeña como consultor empresarial en banca de inversión, finanzas, administración, gobierno corporativo y gestión

Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo...

de empresas de familia, planeación estratégica, franquicias, y responsabilidad social empresarial del convenio BID-Confecámaras-Programa ComprometeRSE y del Convenio Confecámaras-Ecopetrol; ha sido designado Promotor de empresas en acuerdo de reestructuración bajo los términos de la Ley 550 de 1999 y actualmente está inscrito en la lista de promotores de la Superintendencia de Sociedades (Ley 1116 de 2007); ha preparado contenidos y cápsulas para diferentes áreas de desarrollo empresarial de la Cámara de Comercio de Bogotá y de Bogotá Emprende.

Ha sido miembro de junta Directiva en Vinyl Compounds of Colombia S.A., Corporación Amautta y Corporación RSE –Consultores en Responsabilidad Social Empresarial–; entre sus escritos se cuenta el libro “Identificación de un nicho para los Bonos Empresariales” publicado por la Bolsa de Bogotá.

Mariana Villegas Cortés

Ingeniera civil de la Escuela Colombiana de Ingeniería; con Máster en Responsabilidad social corporativa, contabilidad y auditoría social de la Universidad de Barcelona, España; egresada del Programa de Desarrollo Directivo PDD del INALDE – Instituto de Alta Dirección Empresarial de la Universidad de la Sabana; con diplomado en Gobierno corporativo de la Universidad Javeriana; en Finanzas en Forum de la Universidad de la Sabana, y Responsabilidad social empresarial de la Universidad Externado de Colombia.

Hace parte del Banco de Consultores de la Cámara de Comercio de Bogotá (CCB) en Gobierno corporativo y responsabilidad social; ha facilitado la elaboración de códigos de buen gobierno corporativo y procesos para implementar buenas prácticas de gobierno para sociedades cerradas; ha asesorado familias empresarias en la elaboración de marcos de gobierno familiar, facilitando la creación de órganos de gobierno familiar y protocolos familiares.

Anexo

Se ha desempeñado como consultora en proyectos de gobierno corporativo o proyectos generales que incluyen capítulos de gobierno corporativo, principalmente en pequeñas y medianas empresas (Pymes) de los sectores floricultor, servicios, construcción, tecnología de información, alimentos, farmacéutico, *retail*, entre otros; ha sido consultora de entidades sin ánimo de lucro (fundaciones, asociaciones y fondos de empleados).

Ha prestado sus servicios en temas particulares de responsabilidad social para Colmotores, Bancolombia, Dividendo por Colombia, Laboratorios Frosst (Merck), Pacto de Productividad (Programa del BID para la inclusión laboral de personas con discapacidad) y para el Centro Vincular de Responsabilidad Social y Desarrollo Sostenible.

Ha dictado módulos de Gobierno corporativo y responsabilidad social en Diplomados de las universidades Sergio Arboleda, de la Sabana y la EAN; su última experiencia laboral la desempeñó como Gerente de operaciones de tesorería para IBM de Colombia.

Colegio de Estudios Superiores de Administración –CESA–
Este libro se terminó de imprimir el 30 de abril de 2012 en Bogotá D.C.

Se compuso en caracteres Adobe Calson Pro de 12 pts.
y se imprimió en papel Bond de 70 gramos

RECOMENDACIONES A LA GUÍA COLOMBIANA DE GOBIERNO CORPORATIVO PARA SOCIEDADES CERRADAS Y DE FAMILIA

INFORME DEL LABORATORIO EMPRESARIAL CESA 2018-I

Isabella Grass Bacci

María Alejandra Lafaurie

Silvana Martínez Mackenzie

María Camila Ochoa Granados

Isabella Visbal Loewy



Colegio de Estudios
Superiores de Administración



CEGC
Centro de Estudios en
Gobierno Empresarial - CEGA



Universidad del Rosario
Escuela de Administración
Carrera de Administración

Escuela de Administración
Escuela de Administración



IFC
International
Finance Corporation
WORLD BANK GROUP



ICCG
Instituto Colombiano de
Comercio Exterior



**Colegio de Estudios
Superiores de Administración**

RECOMENDACIONES A LA GUÍA COLOMBIANA DE GOBIERNO CORPORATIVO PARA SOCIEDADES CERRADAS Y DE FAMILIA

INFORME DEL SEMILLERO DE INVESTIGACIÓN CESA 2018-I

Isabella Grass Bacci

María Alejandra Lafaurie

Silvana Martínez Mackenzie

María Camila Ochoa Granados

Isabella Visbal Loewy

CESA - Colegio de Estudios Superiores de Administración

© 2018 CESA - Colegio de Estudios Superiores de Administración

Editorial CESA

Casa Incolda

Diagonal 34a No 5a - 23

www.editorialcesa.com

www.cesa.edu.co

editorialcesa@cesa.edu.co

Grupo de Estudios en Administración

Proyecto de Investigación: Economía de la Información

Bogotá, D.C., Marzo de 2018

Dirección Editorial: Editorial CESA

Corrección de estilo: José Curcio

Diagramación y diseño: Yimmy Alberto Ortiz Arias

Impresión: Imageprinting

Todos los derechos reservados. Esta obra no puede ser reproducida sin el permiso previo escrito.

Impreso y hecho en Colombia

CONTENIDO

Prólogo desde International Finance Corporation (IFC)	11
Prólogo desde el Instituto Colombiano de Gobierno Corporativo (ICGC).	13
Prólogo desde el laboratorio empresarial	15
Introducción	17
Recomendaciones a la gufa colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia	21
Resumen de las recomendaciones	21
Módulo I. Máximo órgano social	21
Módulo II. Administradores	23
Módulo III. Revelación de información	26
Módulo IV. Arquitectura de control	27
Módulo V. Sociedades de familia	29
Módulo I. Máximo órgano social	33
Medidas o recomendaciones relacionadas con el máximo órgano social	34
Bibliografía	39
Módulo II. Administradores	41
Medidas o recomendaciones relacionadas con los administradores	41
Bibliografía	47
Módulo III. Revelación de información	49
Medidas o recomendaciones relacionadas con la revelación de información	49
Bibliografía	51
Módulo IV. Arquitectura de control	52
Medidas o recomendaciones relacionadas con la arquitectura de control	52
Lineamientos estratégicos	53
Ambiente de control	54
Gestión de riesgos	54
Supervisión y evaluación	55
Bibliografía	58

Módulo V. Sociedades de familia	59
Medidas o recomendaciones relacionadas con las sociedades de familia	60
Asamblea de familia	60
Consejo de familia	61
Protocolo de familia	63
Bibliografía	69

Revisión de la literatura: Juntas directivas y asamblea general de accionistas

Isabella Grass Bacci	71
Resumen	73
Introducción	74
1. Juntas directivas	75
1.1. Funciones	75
1.2. Independencia de la junta	76
1.3. Composición de la junta directiva	76
1.4. Staggered boards (juntas directivas escalonadas)	78
1.5. El director ejecutivo (ceo) y la jd	78
2. Asamblea general de accionistas	79
2.1. Funciones	79
2.2 Utilidades de la aga	80
3. Concentración de la propiedad en países latinoamericanos	81
4. Empresas de familia, juntas directivas y asambleas generales de accionistas	82
5. Comentarios finales	84
Bibliografía	85

Revisión de la literatura de juntas directivas y asambleas de accionistas

María Alejandra Lafaurie	89
Resumen	91
Introducción	91
1. Juntas directivas	92
A. Funciones de las juntas directivas	93
B. Composición de la junta directiva	94

C. Junta directiva en empresas de familia	98
II. Asambleas de accionistas	99
IV. Comentario final	101
Bibliografía	102
 Revisión de la literatura de juntas directivas y asambleas generales de accionistas	
Silvana Martínez Mackenzie	107
Resumen	109
Introducción	110
1. Estructura y composición de las juntas directivas	111
1.1. Nombramiento de miembros de la junta	112
2. Tamaño de junta directiva y valor de la firma	113
3. ¿Qué motiva a los directores?	113
4. El papel de determinados directores externos	114
4.1. Banqueros	115
4.2. Capitalistas de riesgo	115
4.3. Directores con relaciones políticas	115
4.4. Ceo como directores	115
4.5. Representantes de partes interesadas	116
5. Factores en la composición de juntas directivas que afectan sus acciones	117
5.1. Dualidad ceo-presidente	117
5.2. Juntas escalonadas o clasificadas	117
5.3. Proporción de directores externos	118
5.4. Tamaño de la junta directiva	119
5.5. Tenencia de la junta	120
5.6. Género y diversidad	120
5.7. Actividad de la junta	122
6. Funciones de la junta directiva	122
6.1. Asesoría y supervisión	123
6.2. Funciones adicionales	125

7. Asamblea general de accionistas	125
Malas y buenas prácticas en las AGA	126
7.1. Elección de los miembros de la junta	126
8. Comentarios finales	127
Bibliografía	128

El gobierno corporativo al interior de las empresas familiares en colombia	
María Camila Ochoa granados	133
Resumen	135
Introducción	136
Revisión de la literatura	137
Actores	138
Discusión	138
Órganos de gobierno	140
Junta directiva	140
Protocolo de familia	141
Asamblea de familia	141
Consejo de familia	141
Órganos adicionales	142
Evolución de los códigos de buen gobierno	142
Necesidad de buenas prácticas	143
Las primeras guías	143
Las guías actuales	144
Los códigos de buen gobierno en colombia	145
¿Cómo han cambiado?	146
Efectividad de los códigos	146
Implementación de los códigos	147
Conclusión	149
Consideraciones a futuro	149
Bibliografía	149

Gobierno corporativo en empresas familiares

Isabella Visbal Loewy	153
Resumen	155
Introducción	156
1. Revisión de la literatura	157
1.1. Empresas familiares	157
1.2. Gobierno corporativo	158
1.3. Gobierno corporativo en empresas de familia	159
Asamblea familiar	162
Juntas directivas	162
Protocolo familiar	162
Plan de sucesión	163
1.4. Conclusiones y futuras líneas de investigación	163
2. Metodología	165
Bibliografía	166

PRÓLOGO DESDE INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION (IFC)

Oliver Orton

Gerente Regional de Gobierno Corporativo para Latinoamérica y Caribe de IFC

IFC, como organismo multilateral que hace parte del Grupo Banco Mundial, trabaja por la erradicación de la pobreza en países emergentes a través del desarrollo del sector privado. Trabajamos con miles de empresas en todo el mundo, y utilizamos nuestro capital, experiencia, e influencia, para crear oportunidades para el sector privado y en algunos casos prestando servicios de asesoría a empresas en aspectos como el Gobierno Corporativo. Nuestro objetivo fundamental está en generar desarrollo económico y social, bajo condiciones sostenibles. Ahora, específicamente desde el Programa de Gobierno Corporativo para Latinoamérica y el Caribe, estamos convencidos de la importancia de las buenas prácticas en esta materia para alcanzar la sostenibilidad de las empresas y la generación de riqueza y desarrollo, especialmente en empresas de carácter familiar que no tienen su capital en el mercado de valores.

En lo personal, mi trabajo ha estado especialmente concentrado en países emergentes de regiones como Europa del Este, Asia Central y Extremo Oriente, las cuales revisten condiciones particulares. Estas regiones tienen realidades virtuosas y desafiantes a la vez. Virtuosas porque representan importantes oportunidades de crecimiento y espacios en los que la inversión aún puede ser muy rentable y generar un mayor impacto social. Desafiantes, porque las instituciones o reglas de juego a nivel país en ocasiones

no son tan estables o no se han consolidado lo suficiente, como sucede en países más desarrollados. Además, el sector productivo lucha con diferentes limitaciones del entorno, como una menor disponibilidad de recursos financieros, avances tecnológicos, y capital humano, por mencionar algunos ejemplos. Es aquí donde el trabajo que realiza IFC cobra sentido, porque pretende aprovechar las ventajas y ayudar al sector productivo a hacer frente a estos desafíos.

Colombia en particular es un mercado dinámico, en crecimiento desde hace ya un par de décadas, y con unas perspectivas a largo plazo interesantes para la inversión extranjera directa. Aun cuando los desafíos son innegables, las perspectivas de crecimiento económico y social nos llevan a comprometernos con el desarrollo del país. Y esto nos lleva a propender por el desarrollo de buenas prácticas de gobierno corporativo, que permitan generar perdurabilidad y sostenibilidad para las empresas del sector productivo colombiano. En este esfuerzo hemos venido trabajando desde la década de los noventa, pero con especial interés y mayor concentración de esfuerzos desde el año 2015. Y los avances en el país en materia de gobierno corporativo son de resaltar, no solo en los emisores de valores y las empresas más grandes y visibles en el país, sino en las empresas estatales y en las PYMEs.

Sin embargo, Colombia es un país con menos de 70 empresas listadas en bolsa y menos de 150 emisores de valores, aun cuando de acuerdo con cifras conocidas cuenta con más de 1.5 millones de empresas. Por lo tanto, es una economía en la que la actividad económica se concentra en la pequeña y mediana empresa, sociedades cerradas y de familia. Estas empresas, dinámicas, pero en ocasiones revestidas de informalidad, ven afectada su perdurabilidad debido a malas prácticas o falta de mecanismos de gobierno corporativo. Las discusiones entre socios, la falta de un ambiente de control sólido, o la falta de transparencia, entre otros, las convierten en organizaciones vulnerables, especialmente cuando presentan tasas de crecimiento acelerado.

Por ello creemos que el análisis y la discusión en torno a los lineamientos de gobierno corporativo que ofrece la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia es una necesidad y representa un aspecto en el que los actores fundamentales en el país deben continuar su proceso de aprendizaje y mejoramiento. En este documento, gracias a los importantes aportes efectuados por el Gobierno de la Confederación Suiza por medio de su Secretaría de Estado para Asuntos Económicos (SECO) ha sido posible que nuestro programa en Colombia pueda apoyar al CESA que en su interés académico desarrolla sugerencias para llevar a cabo esta tarea, en especial por cuanto consideramos de gran importancia que las instituciones de educación desarrollen iniciativas que formen en aspectos de gobierno corporativo a los futuros profesionales.

El trabajo ha sido elaborado por estudiantes del programa de Administración de Empresas con la orientación de profesores del grupo de investigación del CESA, y en especial, del equipo académico del Centro de Estudios en Gobierno

Corporativo (CEGC) del cual hace parte nuestro oficial de gobierno corporativo para Colombia Francisco J. Prada R.

Esperamos que este constituya el punto de partida para que un Comité Técnico liderado por organismos como la Superintendencia de Sociedades, la Cámara de Comercio de Bogotá y el Instituto de Gobierno Corporativo de Colombia adelanten la labor de actualización, generando un documento cada vez más robusto, pertinente y práctico que guíe a las sociedades cerradas que desean mejorar sus prácticas y sistema de gobierno corporativo.

Oliver Orton

Licenciado y Master en Derecho de la Universidad de Cambridge (Reino Unido). Gerente Regional de Gobierno Corporativo para Latinoamérica y Caribe de la Corporación Financiera Internacional. Trabaja en IFC desde el año 2010. Inicialmente estuvo a cargo del programa de Gobierno Corporativo de IFC en el sudeste de Europa, posteriormente en Asia Central y actualmente en América Latina. Es abogado británico calificado, con más de 15 años de experiencia legal en Londres y París, trabajando con firmas internacionales de Derecho Corporativo, casas privadas de instrumentos de renta variable en mercados emergentes y organizaciones internacionales. Ha asesorado empresas en América Latina, Europa, Asia, y África sobre alternativas de financiamiento, Gobierno Corporativo, privatización y reestructuración corporativa. Antes de vincularse a IFC, trabajó para el Banco Asiático de Desarrollo, asesorando empresas del mercado emergente en Asia que buscan obtener financiamiento de instituciones financieras internacionales (IFIs) y bancos comerciales.

PRÓLOGO DESDE EL INSTITUTO COLOMBIANO DE GOBIERNO CORPORATIVO (ICGC).

Verónica Durana Angel, Ms. C.
Directora Ejecutiva
Instituto Colombiano de Gobierno Corporativo - ICGC

El Instituto Colombiano de Gobierno Corporativo (ICGC) está comprometido con el desarrollo de las buenas prácticas de gobierno corporativo en el país. Los miembros fundadores apostaron por la creación de este organismo, convencidos de que la perdurabilidad empresarial y la generación de valor requieren prácticas a nivel de empresa que mitiguen los potenciales conflictos de interés y armonicen los objetivos de las diferentes contrapartes que intervienen en una actividad económica en particular. Además, se requieren prácticas empresariales que tengan en cuenta los intereses de la sociedad como un todo, reconociendo que la perdurabilidad solo es posible cuando la actividad económica es sostenible en el tiempo.

En este camino, como Instituto, queremos aportar a la reflexión sobre las recomendaciones que deben seguir las sociedades cerradas y de familia para contar con buenas prácticas de gobierno corporativo. Por lo anterior, hemos convocado al CESA, como miembro fundador y activo del ICGC, y a sus profesores María Andrea Trujillo y Alexander Guzmán, expertos en gobierno corporativo e igualmente miembros fundadores del ICGC, para realizar una propuesta de modificación a la *Guía Colombia de Gobierno Corporativo*

para Sociedades Cerradas y de Familia, promulgada en el país en el año 2009. Esto nos lleva a una nueva propuesta que presentamos en este informe técnico.

Como se aclara en la introducción, la propuesta aquí presentada contiene cuarenta y dos recomendaciones, organizadas en cinco módulos: I. Máximo órgano social; II. Administradores (junta directiva y alta gerencia); III. Revelación de información; IV. Arquitectura de control, y V. Sociedades de familia. El módulo IV, Arquitectura de control, contempla cuatro subsecciones: lineamientos estratégicos, ambiente de control, gestión de riesgos, y supervisión y evaluación. Así mismo, el módulo V, Sociedades de familia, contempla tres subsecciones: asamblea de familia, consejo de familia y protocolo de familia. Esto implica algunos cambios de forma y otros de fondo.

La primera sugerencia de forma que es importante resaltar, es el hecho de abrir la guía con las medidas relativas al Máximo Órgano Social de una organización, dejando para más adelante las medidas relativas a la *Arquitectura de Control*. Esto permite al lector adentrarse primero en las secciones concernientes a las principales *instancias* de

gobierno corporativo (e.g. Asamblea de socios y la Junta Directiva). Una vez el lector ha abordado las medidas correspondientes a estas instancias, se abre paso a las medidas de dos piedras angulares del gobierno corporativo en la actualidad: la revelación de información y la arquitectura de control. Se propone cerrar la guía con el mismo módulo con el que esta concluye actualmente: las medidas de gobierno corporativo específicas de las empresas familiares. Estas son un nicho organizacional que tiene importantes particularidades de gobierno corporativo y al cual en Colombia se le debe prestar especial atención dada su significativa proporción en nuestro tejido empresarial.

Otro cambio importante de forma, es la propuesta de organizar en subsecciones explícitas las diferentes medidas propuestas en los módulos de *Arquitectura de Control y Sociedades de Familia*. El módulo de Arquitectura de control se subdivide en 4 subcategorías y el de Sociedades de familia en 3. Aunque esta organización está plasmada de manera subyacente en la versión actual de la guía, es valioso destacarla de manera más explícita para facilitar al lector la ubicación de la información y la comprensión del propósito específico de cada medida. De esta manera pueden incrementarse las probabilidades de implementación de las medidas y el éxito en su ejecución.

En cuanto a los cambios de fondo, esta propuesta de actualización sugiere incluir algunas medidas nuevas que actualmente no se encuentran en la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia, y modificar unas que sí existen en la versión actual. El lector irá encontrando fácilmente a lo largo del

texto tanto las nuevas medidas como las medidas modificadas, ya que con el fin de presentar la información de manera precisa y clara, cada medida va acompañada de una nota que hace esta aclaración. Tanto las medidas nuevas como las modificadas que se encuentran a lo largo de los 5 módulos buscan tener en cuenta los cambios en materia de gobierno corporativo que se han experimentado en los últimos años en el país. Durante este tiempo se ha evidenciado un particular desarrollo en las áreas de revelación y control, por lo que esto se ve reflejado a lo largo de la propuesta de modificación a la actual guía.

El otro cambio significativo de fondo consiste en fusionar algunas de las medidas que se presentan de manera independiente en la guía actual, pero que realmente tienen gran relación entre ellas y podrían constituir una única medida. Esta fusión se hace con el propósito de simplificar ligeramente la estructura de la guía y permitir a los lectores una mayor recordación de sus recomendaciones, aumentando sus probabilidades de implementación y seguimiento.

Esperamos que esta propuesta motive una discusión más amplia y profunda sobre las recomendaciones planteadas, para robustecerlas con los puntos de vista de diversos actores públicos y privados involucrados con este tema, conduciendo a la generación de una guía de mayor impacto. Para las empresas de capital cerrado y de familia es clave seguir contando con la orientación que les provee esta guía para el fortalecimiento de sus prácticas de gobierno corporativo. De la mano de estas prácticas las organizaciones pueden alcanzar un crecimiento más estructurado y duradero, beneficiándose ellas y beneficiando al país.

PRÓLOGO DESDE EL LABORATORIO EMPRESARIAL

Nathalie Peña García, PhD.

El Laboratorio Empresarial se ha constituido en la propuesta del CESA para llevar la investigación formativa a los estudiantes de pregrado con un carácter práctico y empresarial. Gracias a las alianzas corporativas del CESA, el IFC Banco Mundial confió uno de sus proyectos a un grupo de cinco estudiantes bajo la orientación del grupo de investigación, a quienes asignó la tarea de evaluar la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia, con el fin de generar recomendaciones que permitieran su mejoramiento.

En el año 2009, una investigación liderada por la Superintendencia de Sociedades, Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá en empresas cerradas y de familia, permitió crear un listado de recomendaciones de buenas prácticas para el Gobierno Corporativo, las cuales conformaron la *Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia*. En 2017, el IFC Banco Mundial tomó la iniciativa de reflexionar sobre estas recomendaciones para renovar esta guía, y para ello, era necesario reflexionar sobre cuáles de esas recomendaciones hechas incluidas en la Guía deberían continuar, cuáles debían eliminar y cuáles debían agregar. Para esta última tarea, se les encomendó a las

estudiantes del CESA revisar las guías de gobierno corporativo de otros países y la literatura de gobierno corporativo para realizar una propuesta.

La participación activa del IFC y su compromiso con el proyecto, así como el acompañamiento constante de investigadores del Grupo de Estudios de Administración del CESA, permitieron a las estudiantes sumergirse en el mundo de la investigación, adquiriendo habilidades que les permitirán resolver problemas empresariales en el futuro. En este informe técnico se evidencia el ejercicio académico y práctico, que con esfuerzo y disciplina han llevado a cabo María Alejandra, Silvana, Isabella G., Isabella V., y María Camila. A ellas mis más sinceras felicitaciones, todo esfuerzo tiene su recompensa y sé que más allá del mérito académico, ustedes se llevan habilidades invaluableles en su profesión que les garantizarán mayores logros en el futuro. A María Andrea y Alexander, mis felicitaciones y agradecimiento por esta magnífica labor de acompañamiento. A los estudiantes que están leyendo, ¡ánimo! Existen aún proyectos de investigación provenientes de las empresas en los que pueden vincularse para vivir esta gran experiencia.

Nathalie Peña García, PhD.

Coordinadora del programa Semilleros de Investigación y profesora investigadora del Colegio de Estudios Superiores de Administración (CESA). Máster en Marketing e Investigación de Mercados y Doctora en Marketing (Cum Laude) de la Universitat de València, Administradora de Empresas de la Universidad del Valle. Cuenta con experiencia profesional en empresas de tecnologías y servicios. Sus actividades de docencia están en-

focadas hacia el área de marketing, y la agenda de investigación que desarrolla se centra en el estudio del comportamiento del consumidor en el comercio electrónico. Ha sido becada por la Universidad del Valle, el Ministerio de Educación de España, y por Colciencias en la convocatoria Doctorados en el Exterior. Ha realizado pasantía y estancias de investigación en el Grupo de Investigación en Marketing de la Universidad del Valle.

INTRODUCCIÓN

María Andrea Trujillo, Ph. D.

Alexander Guzmán, Ph. D.

Las prácticas de gobierno corporativo en el ámbito regional vienen desarrollándose de manera paulatina desde la década de los noventa. Como lo mencionamos en Guzmán y Trujillo (2012), en el caso colombiano el proceso de apertura económica durante los noventa permitió la llegada de diferentes inversionistas al país, entre ellos la Corporación Financiera Internacional (IFC por sus siglas en inglés), institución del Grupo Banco Mundial que tiene como misión fomentar la inversión sostenible en el sector privado en países en desarrollo. El apoyo de la IFC a empresas colombianas implicó una serie de compromisos, incluidos los relacionados con buenas prácticas de gobierno corporativo. El cambio en el gobierno corporativo de estas empresas se dio de la mano del acompañamiento de la IFC a través de asistencia técnica por medio de asesores externos conocedores de los principios de gobierno corporativo aceptados en el ámbito global, como aquellos propuestos por diferentes organismos multilaterales, entre ellos la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Esta institución promulgó en 1999 su primera versión de los principios de gobierno corporativo, buscando convertirlos en

un referente para empresarios, reguladores, inversionistas, y demás actores interesados en los temas de gobierno corporativo, principios que han sido actualizados en dos ocasiones (2004 y 2015) y que han cumplido con su objetivo de convertirse en una guía internacionalmente aceptada y conocida.

Buscando ambientar esos principios de gobierno corporativo para América Latina, en abril del año 2000 se reunió por primera vez la Mesa Redonda de Gobierno Corporativo Latinoamericana, organizada con la colaboración de la OCDE, el Banco Mundial, la IFC y socios regionales tanto públicos como privados.

Otro hecho importante en la región, que igualmente resaltamos en Guzmán y Trujillo (2012), es la publicación en 2005 de los "Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo" (de CAF-Banco de Desarrollo de América Latina), con la cual se busca divulgar buenas prácticas en los negocios en Latinoamérica. De ese documento es importante resaltar que cada medida de gobierno corporativo especifica si la misma debe ser tenida en cuenta por grandes empresas, empresas listadas, sociedades anónimas y abiertas o empresas cerradas. Lo anterior es relevante porque contextualiza el

gobierno corporativo para empresas cerradas, medianas y pequeñas, no listadas en bolsa. Ese tipo de organizaciones constituye el grueso de nuestro tejido empresarial.

El primer diagnóstico de las prácticas de gobierno corporativo en nuestro país fue desarrollado a principios de la década de 2000 por la firma consultora Davis Global Asesores, contratada para tal fin por Confecámaras, en el cual se evaluaron las prácticas de gobierno para ese año en Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Alemania, Bélgica, los Países Bajos, Japón y Colombia, otorgando la calificación más baja en estándares de gobierno corporativo a Colombia.

Dieciocho años después la situación es muy diferente, por lo menos para el conjunto de empresas listadas en bolsa. De acuerdo con nuestras investigaciones (Trujillo y Guzmán, 2015 y 2017), las prácticas de gobierno corporativo en las empresas listadas muestran una evolución en la presente década que nos permite ser referentes en algunos aspectos en la región como, por ejemplo, en prácticas de revelación y transparencia. Esto ha sido posible no solo gracias a los avances en regulación (*hard law*), sino a la voluntad de las empresas de acoger prácticas de buen gobierno como la adopción de las recomendaciones incluidas en el Código de Mejores Prácticas Corporativas (*soft law*). Este código, dirigido a emisores de valores, fue inicialmente promulgado en 2007 por un Comité convocado por la Superintendencia Financiera de Colombia, y conformado por la Asociación Nacional de Empresarios de Colombia (ANDI), la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras (Asobancaria), la Asociación de Fiduciarias (Asofiduciarias), la Asociación Colombiana de Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantías (Asofondos), la Bolsa de Valores de Colombia, Confecámaras, la Federación de Aseguradores Colombianos (Fasecol) y la Superintendencia Financiera de Colombia. Además, las recomendaciones fueron revisadas en el año 2014, con lo cual la nueva versión del código es más robusta y comprensiva.

Otro modelo relevante que ha permitido un avance significativo en las principales empresas del país, es el Reconocimiento Emisores-IR, creado por la Bolsa de Valores de Colombia con el objetivo de hacer de nuestro país un mercado más atractivo para la inversión, promoviendo entre los emisores la adopción de mejores prácticas en materia de revelación de información y relación con inversionistas (Guzmán y Trujillo, 2016). En síntesis, se pide a los emisores adoptar cuatro acciones principales: i. Reportar la información financiera con una periodicidad trimestral; ii. Presentar dicha información tanto en español como en inglés; iii. Nombrar un oficial de relación con los inversionistas con dependencia directa de un primer o segundo nivel dentro de la empresa, y iv. Realizar una reunión trimestral de entrega de resultados, o conferencia de resultados, donde el equipo directivo de la empresa (alta gerencia) establezca contacto directo con los inversionistas. El reconocimiento implica cumplir veintisiete requerimientos de revelación, y en trece de ellos se evalúa la profundidad de su contenido desde el año 2016 con el acompañamiento del Centro de Estudios de Gobierno Corporativo del CESA.

Sin embargo, estas iniciativas han estado centradas en las grandes empresas listadas en bolsa. Las empresas de capital cerrado, donde se concentran la mayoría de empresas familiares, cuentan con unas prácticas de gobierno corporativo que en promedio se alejan de aquellas adoptadas por las empresas listadas en los mercados de capitales. Lo anterior limita su crecimiento, su reputación, sus posibilidades de financiación, y además, previene a potenciales inversionistas de confiar sus recursos a estas organizaciones.

Pensando en lo anterior, como mencionamos en Guzmán y Trujillo (2012), en el año 2008 la Superintendencia de Sociedades, Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá desarrollaron diversos lineamientos para incentivar el gobierno corporativo en las sociedades de capital cerrado y de familia en Colombia, apoyadas en el diagnóstico que realizó por la Superintendencia de Sociedades al aplicar la "Encuesta de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social

Empresarial", a través de la cual se solicitó a unas 23.500 empresas respuestas sobre sus prácticas de gobierno, consiguiendo la participación de un poco más de 7.400. Lo anterior permitió a la Superintendencia de Sociedades, Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá crear la "Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia".

Mediante esta guía se presentan medidas basadas en la realidad empresarial. Su punto de partida es el diagnóstico previamente realizado a través de la encuesta, y busca ayudar a las empresas a afrontar situaciones identificadas como perjudiciales para el desarrollo de las sociedades cerradas y de familia. Así, las treinta y seis medidas que pretenden fortalecer la sostenibilidad de la empresa e incrementar su competitividad fueron organizadas en cinco módulos específicos: control de gestión, máximo órgano social, administradores, revelación de la información y sociedades de familia.

La actualización de la Guía colombiana de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia representa una prioridad para el país. Por lo menos así lo reconoce la IFC, que buscó el apoyo del Instituto Colombiano de Gobierno Corporativo y del Centro de Estudios de Gobierno Corporativo del CESA para adelantar una revisión de la Guía y presentar recomendaciones para su actualización. Pensando en lo anterior, y con el apoyo de varios estudiantes, se realizó un trabajo profundo de revisión de los estándares internacionales y se hicieron recomendaciones específicas para mejorar la guía. El trabajo se realizó a través del Laboratorio Empresarial, el cual forma parte del Grupo de Investigación del Colegio de Estudios Superiores en Administración -CESA. Este Laboratorio se creó con el fin de integrar al Grupo de Estudios en Administración un equipo de estudiantes sobresalientes del programa de pregrado cuyo trabajo en proyectos de investigación aplicada redundará en el desarrollo y la productividad de las empresas colombianas.

El trabajo que aquí se presenta tiene en cuenta la revisión de códigos internacionales que contemplan recomendaciones para la mejora de las prácticas en

gobierno corporativo de las empresas de capital cerrado, tales como *el Código de Empresas Cerradas de Albania, el Código Buysse de Bélgica, la Guía y Principios de Gobierno Corporativo para empresas cerradas del Reino Unido, la Guía de mejoramiento en Gobierno Corporativo de Finlandia, la Guía de Gobierno para familia y sus negocios de Suiza, los Principios de Buen Gobierno Corporativo para empresas no cotizadas de España, y La Guía de Gobierno Corporativo y los Principios para empresas cerradas en Europa*, además de documentos que contienen buenas prácticas, promulgados por multilaterales como IFC y CAF.

La propuesta final contiene cuarenta y dos recomendaciones, organizadas en cinco módulos: I. Máximo órgano social; II. Administradores (junta directiva y alta gerencia); III. Revelación de información; IV. Arquitectura de control, y V. Sociedades de familia. El módulo IV, Arquitectura de control, contempla cuatro subsecciones: lineamientos estratégicos, ambiente de control, gestión de riesgos, y supervisión y evaluación. Así mismo, el módulo V, Sociedades de familia, contempla tres subsecciones: asamblea de familia, consejo de familia y protocolo de familia.

Esperamos que lo que aquí presentamos sirva de insumo para el Comité Técnico que decida trabajar en la actualización de las recomendaciones que la Guía ofrece a las sociedades cerradas y de familia.

María Andrea Trujillo, Ph. D. y Alexander Guzmán, Ph. D.

Directora de Investigación y Coordinador del área financiera del Colegio de Estudios Superiores de Administración (CESA), respectivamente. Son profesores titulares en la institución, fundadores y codirectores del Centro de Estudios de Gobierno Corporativo (CEGC) del CESA, miembros fundadores del Instituto Colombiano de Gobierno Corporativo (ICGC), asesores en la implementación de buenas prácticas de

gobierno y miembros de la Red de América Latina para la Investigación Académica del Gobierno Corporativo de la OCDE, IFC y el Banco Mundial. Han sido profesores de aspectos relacionados con finanzas y gobierno corporativo en programas de pregrado y posgrado en diferentes universidades. Sus proyectos de investigación en gobierno corporativo han contado con el apoyo del Grupo Banco Mundial (a través de la IFC), el gobierno de los Estados Unidos (a través de

CIPE), la Embajada Suiza en Colombia (a través de SECO), el Ministerio de Educación Nacional, la Bolsa de Valores de Colombia, la Superintendencia de Sociedades, el Consejo Privado de Competitividad, Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá. Han publicado varios libros de investigación y de texto, y más de treinta artículos en revistas científicas indexadas.

RECOMENDACIONES A LA GUÍA COLOMBIANA DE GOBIERNO CORPORATIVO PARA SOCIEDADES CERRADAS Y DE FAMILIA

RESUMEN DE LAS RECOMENDACIONES

Módulo I. Máximo Órgano Social

Medida 1 (modifica la medida 14 de la Guía)

La sociedad, de acuerdo con la información conocida de sus asociados, deberá emplear aquellos medios que promuevan una mayor asistencia a las reuniones del Máximo Órgano Social. La sociedad contará con la página web como uno de los medios de comunicación para promover la participación en las asambleas y difundir información pertinente para los accionistas y otros grupos de interés.

Medida 14 (Medida de la Guía)

La sociedad, de acuerdo con la información conocida de sus asociados, deberá emplear aquellos medios que promuevan una mayor asistencia a las reuniones del Máximo Órgano Social.

Medida 2 (modifica la medida 15 de la Guía)

La convocatoria a las reuniones del Máximo Órgano Social deberá realizarse, como mínimo, con la antelación establecida en la Ley, y contener, por lo menos:

- *El orden del día, evitando menciones genéricas.*
- *El lugar específico, fecha y hora de la reunión.*
- *El lugar, la oportunidad y la persona ante quien podrá ejercerse el derecho de inspección, en los casos en que la Ley lo establece.*
- *El mecanismo utilizado para garantizar que los asociados estén debidamente informados de los temas a tratar.*
- *La propuesta de los candidatos a integrar la Junta Directiva cuando esta esté disponible. La información deberá ser provista por el Comité de Nominación y Remuneraciones de la Junta Directiva.*

Medida 15 (Medida de la Guía)

La convocatoria a las reuniones del Máximo Órgano Social deberá realizarse, como mínimo, con la antelación establecida en la Ley, y deberá contener, por lo menos:

- *El orden del día, evitando menciones genéricas.*
- *El lugar específico, fecha y hora de la reunión.*
- *Lugar, oportunidad y persona ante quien podrá ejercerse el derecho de inspección, en los casos en que la Ley lo establece.*
- *El mecanismo utilizado para garantizar que los asociados estén debidamente informados, de los temas a tratar.*

Medida 3 (modifica la medida 16 de la Guía)

El Máximo Órgano Social deberá establecer su propio reglamento interno de funcionamiento, el cual contendrá al menos lo siguiente:

- *El tiempo máximo que transcurrirá entre la hora de citación y la de instalación de la reunión.*
- *Los acuerdos para garantizar una participación activa de todos los asistentes y una dinámica eficiente para el proceso de toma de decisiones.*
- *El procedimiento para determinar quiénes ejercen la Presidencia y la Secretaría de la reunión.*
- *Los deberes y responsabilidades de los miembros de la comisión aprobatoria de actas en los casos en que dicha función haya sido delegada.*
- *La obligación de someter a aprobación previa el orden del día.*
- *La obligación referente a que los temas propuestos en el orden del día y los que surjan como adición al mismo sean discutidos por separado.*
- *El procedimiento a seguir en caso de suspensión de las reuniones.*
- *La representación de los socios, incluyendo los procedimientos para la formalización y presentación de poderes.*
- *Los mecanismos adoptados por la administración, necesarios para garantizar que las decisiones sean adoptadas conforme al quórum y las mayorías requeridas por la Ley y los estatutos.*
- *La regulación de la participación y/o asistencia de terceros a la reunión.*
- *El procedimiento para determinar quiénes ejercen la Presidencia y la Secretaría de la reunión.*
- *Los deberes y responsabilidades de los miembros de la comisión aprobatoria de actas en los casos en que dicha función haya sido delegada.*
- *La obligación de someter a aprobación previa el orden del día.*
- *La obligación referente a que los temas propuestos en el orden del día y los que surjan como adición al mismo sean discutidos por separado.*
- *El procedimiento a seguir en caso de suspensión de las reuniones.*
- *La representación de los socios.*
- *Los mecanismos adoptados por la administración necesarios para garantizar que las decisiones sean adoptadas conforme al quórum y las mayorías requerida por la Ley y los estatutos.*
- *La regulación de la participación y/o asistencia de terceros a la reunión.*

Medida 16 (Medida de la Guía)

La sociedad deberá contar con un reglamento interno de funcionamiento del Máximo Órgano Social, el cual establecerá al menos lo siguiente:

- *Tiempo máximo que transcurrirá entre la hora de citación y la de instalación de la reunión.*
- *Los acuerdos para garantizar una participación activa de todos los asistentes y una dinámica eficiente para el proceso de toma de decisiones.*

Medida 4 (modifica la medida 17 de la Guía)

La Junta Directiva, u órgano equivalente, deberá someter a consideración del Máximo Órgano Social la aprobación de las políticas de remuneración de los administradores, contando con el acompañamiento del Comité de Nominación y Remuneraciones de la Junta Directiva.

Medida 5 (modifica la medida 17 de la Guía)

La Junta Directiva, u órgano equivalente, deberá someter a consideración del Máximo Órgano Social la aprobación de las políticas para la ejecución de operaciones que representen enajenación global de activos, segregaciones, las operaciones con partes vinculadas, y aquellas cuya realización pueda obrar en detrimento de los intereses de la sociedad y de los socios.

Medida 17 (Medida de la Guía)

La compañía deberá someter a consideración del Máximo Órgano Social la aprobación de las políticas

de remuneración de los administradores, las políticas para la ejecución de operaciones que representen enajenación global de activos, segregaciones, las operaciones con partes vinculadas, y aquellas cuya realización pueda obrar en detrimento de los intereses de la sociedad y de los socios.

Medida 6 (modifica la Medida 18 de la Guía)

El Máximo Órgano Social establecerá un proceso de selección del revisor fiscal bajo criterios de independencia e idoneidad, que determine la necesidad de presentar, al menos, tres propuestas para su designación.

Medida 18 (Medida de la Guía)

La compañía establecerá un proceso de selección del revisor fiscal bajo criterios de independencia e idoneidad, que determine la necesidad de presentar, al menos, tres propuestas al órgano que lo designe.

Medida 7 (nueva propuesta)

La Asamblea General de Accionistas o Junta de Socios adelantará de forma indelegable las siguientes funciones:

- *Aprobar las cuentas anuales.*
- *Aprobar la gestión de la Junta Directiva.*
- *Nombrar y separar los miembros del Directorio.*
- *Designar los auditores externos.*
- *Aprobar la política de remuneración del Directorio y de la alta gerencia.*
- *Aprobar la venta de activos estratégicos.*
- *Aprobar las operaciones de fusión o escisión de la compañía*
- *Decidir la repartición de dividendos y beneficios de la compañía.*
- *Realizar cambios en la estructura del capital.*
- *Aprobar la política de transacciones con partes relacionadas.*
- *Establecer su propio reglamento de funcionamiento.*

Resumen de la propuesta en Máximo Órgano Social:

Se parte de las cinco medidas del módulo Máximo Órgano Social, de las cuales se modifican cinco, se divide una en dos medidas y se propone una medida nueva, con lo cual bajo esta propuesta Máximo Órgano Social cuenta con siete medidas.

MÓDULO II. Administradores

Medida 8 (sin modificación, Medida 19 de la Guía)

La compañía deberá establecer, en sus estatutos, las funciones de los órganos societarios. En todo caso, cada órgano deberá tener funciones diferentes.

Medida 19 (Medida de la Guía)

La compañía deberá establecer, en sus estatutos, las funciones de los órganos societarios. En todo caso, cada órgano deberá tener funciones diferentes.

Medida 9 (modifica la Medida 20 de la Guía)

La compañía establecerá un procedimiento para la presentación de candidatos para miembros de Junta Directiva u órgano equivalente, que contemple un mecanismo de verificación del régimen de inhabilidades e incompatibilidades establecidas en la Ley, los estatutos y demás regulaciones internas aplicables. Se sugiere establecer un comité de nominación que se encargará de:

- *Proponer candidatos para Junta Directiva y Auditor.*
- *Mantener un reglamento escrito y publicado con los lineamientos necesarios para la nominación de un candidato.*

- *Establecer el plan de sucesión de la alta dirección, además de la política para evaluar a los miembros de la junta directiva y al equipo de alta gerencia.*

Medida 20 (Medida de la Guía)

La compañía establecerá un procedimiento para la presentación de candidatos para miembros de Junta Directiva u órgano equivalente, que establezca un mecanismo de verificación del régimen de inhabilidades e incompatibilidades establecidas en la Ley, los estatutos y demás regulaciones internas aplicables.

Medida 10 (modificación a la Medida 21 de la Guía)

La Junta Directiva deberá tener un número impar de miembros, en un rango de tres (3) a once (11), de los cuales por lo menos el 25% deberá tener carácter externo. Para los efectos de esta Guía, se entenderá por miembro externo aquella persona que en ningún caso:

- *Sea empleado o Representante Legal de la compañía.*
- *Sea empleado o administrador de la persona natural o jurídica que preste servicios de auditoría a la sociedad o a alguna de sus filiales o subsidiarias.*
- *Sea asociado que directa o indirectamente dirija, oriente o controle la mayoría de los derechos de voto de la compañía, o que determine la composición mayoritaria de sus órganos de administración, de dirección o de control.*
- *Tenga vínculos familiares con alguno de los anteriores hasta el tercer grado de consanguinidad, segundo de afinidad o primero civil.*

Medida 21 (Medida de la Guía)

La Junta Directiva deberá tener un número impar de miembros, de los cuales por lo menos uno (1) deberá ser externo. Para los efectos de esta Guía, se entenderá por miembro externo, aquella persona que en ningún caso:

- *Sea empleado o Representante Legal de la compañía.*
- *Sea empleado o administrador de la persona natural o jurídica que preste servicios de auditoría a la sociedad o a alguna de sus filiales o subsidiarias.*
- *Sea asociado que directa o indirectamente dirija, oriente o controle la mayoría de los derechos de voto de la compañía o que determine la composición mayoritaria de los órganos de administración, de dirección o de control de la misma.*
- *Tenga vínculos familiares con alguno de los anteriores hasta el tercer grado de consanguinidad, segundo de afinidad o primero civil.*

Medida 11 (modifica la Medida 22 de la Guía)

La Junta Directiva u órgano equivalente adelantará de forma indelegable las siguientes funciones:

- *Aprobar el presupuesto anual, el plan y objetivos estratégicos de la compañía.*
- *Realizar seguimiento periódico al desarrollo del plan estratégico.*
- *Proponer las políticas de nombramiento, retribución, evaluación y destitución de los altos directivos de la compañía.*
- *Identificar las partes vinculadas.*
- *Verificar el adecuado funcionamiento del sistema de control interno, y el cumplimiento de las políticas contables y de administración de riesgos.*
- *Determinar las políticas de información y comunicación con los grupos de interés de la compañía.*
- *Establecer el programa para mitigar el riesgo de sucesión del ejecutivo principal de la compañía.*
- *Velar por el cumplimiento de las normas de Gobierno Corporativo.*
- *Administrar los conflictos de interés de los funcionarios distintos a los administradores.*

Medida 22 (Medida de la Guía)

La Junta Directiva, o el Máximo Órgano Social en

ausencia de Junta Directiva, adelantará de forma indelegable las siguientes funciones:

- Aprobar el presupuesto anual, el plan y objetivos estratégicos de la compañía.
- Realizar seguimiento periódico al desarrollo del plan estratégico.
- Establecer las políticas de nombramiento, retribución, evaluación y destitución de los altos directivos de la compañía.
- Identificar las partes vinculadas.
- Verificar el adecuado funcionamiento del sistema de control interno, cumplimiento de las políticas contables y administración de riesgos.
- Determinar las políticas de información y comunicación con los grupos de interés de la compañía.
- Establecer el programa para mitigar el riesgo de sucesión del ejecutivo principal de la compañía.
- Velar por el cumplimiento de las normas de Gobierno Corporativo.
- Administrar los conflictos de interés de los funcionarios distintos a los administradores.

Medida 12 (modifica la Medida 23 de la Guía)

La Junta Directiva, o el órgano equivalente, tendrá un reglamento de organización interno que contemplará al menos los siguientes aspectos:

- Los deberes, derechos, incompatibilidades e inhabilidades de los miembros, así como los supuestos en que debe darse el cese o la dimisión de sus miembros.
- La periodicidad de las reuniones, la cual deberá ser entre seis (6) y doce (12) veces al año.
- La forma, antelación y competencia para realizar la convocatoria, así como los documentos que deben acompañarla para garantizar el derecho de información de los miembros.
- La composición, competencia y funciones del directorio.
- Las reglas para la instalación, desarrollo y terminación de las reuniones.

- La forma en que la Junta Directiva tendrá acceso a la información de la compañía, estableciendo que cualquier solicitud de información de un miembro individual deberá ser aprobada por la Junta Directiva.
- Los mecanismos de información para miembros nombrados por primera vez en la junta, que garanticen un apropiado conocimiento del sector y la empresa.

Medida 23 (Medida de la Guía)

La Junta Directiva o el órgano equivalente tendrá un reglamento de organización interno que contemplará al menos los siguientes aspectos:

- Los deberes, derechos, incompatibilidades e inhabilidades de los miembros, así como los supuestos en que debe darse el cese o la dimisión de sus miembros.
- La periodicidad de las reuniones.
- La forma, antelación y competencia para realizar la convocatoria, así como los documentos que deben acompañarla para garantizar el derecho de información de los miembros.
- La forma en que la Junta Directiva tendrá acceso a la información de la compañía, estableciendo que cualquier solicitud de información de un miembro individual deberá ser aprobada por la Junta Directiva.
- Las reglas para la instalación, desarrollo y terminación de sus reuniones.

Medida 13 (modifica la Medida 24 de la Guía)

La Junta Directiva u órgano equivalente deberá contar con un secretario, responsable de la comprobación del cumplimiento de las normas estatutarias y legales en las reuniones, así como también de reflejar debidamente en las actas el desarrollo de las sesiones de la Junta o el órgano equivalente, y dar fe de las decisiones. Las actas deben reseñar las decisiones tomadas por este órgano de gobierno, además de ir firmadas por el presidente y el secretario de este órgano, hacer explícitas la forma

y antelación de la convocatoria y ser registradas en el libro de actas.

Medida 24 (Medida de la Guía)

La compañía deberá asignar un responsable de la comprobación del cumplimiento de las normas estatutarias y legales en las reuniones de la Junta Directiva o del órgano equivalente, así como también deberá reflejar debidamente en las actas el desarrollo de las sesiones de la Junta o el órgano equivalente, y dar fe de las decisiones.

Medida 14 (modifica la Medida 25 de la Guía)

La Junta Directiva u órgano equivalente establecerá un procedimiento de evaluación de su gestión, en el que claramente se señale su forma y periodicidad, y al responsable de la misma. Los resultados más relevantes de las evaluaciones realizadas deberán ser incluidos en el informe anual de gobierno corporativo. Para este proceso se deberá considerar la autoevaluación, la evaluación por pares y la evaluación con acompañamiento externo.

Medida 25 (Medida de la Guía)

La compañía establecerá un procedimiento de evaluación de la gestión de su Junta Directiva o del órgano equivalente, en el que claramente se establezca la forma, periodicidad y el responsable de la evaluación. Los resultados más relevantes de las evaluaciones realizadas deberán ser incluidos en el informe anual de gobierno corporativo.

Resumen de la propuesta en Máximo Órgano Social:

Se parte de las siete medidas del módulo Administradores, a las cuales se sugieren modificaciones, con lo cual, bajo esta propuesta Administradores se mantiene con siete medidas.

MÓDULO III. Revelación de Información

Medida 15 (modifica la Medida 26 de la Guía)

En su informe de gestión los Administradores deberán revelar información relacionada con:

- *El resumen ejecutivo de los resultados del año.*
- *La identificación y gestión de los principales riesgos.*
- *La información general de la junta directiva.*
- *La descripción de las actividades relevantes realizadas por la Junta y sus comités.*
- *Las operaciones celebradas con los administradores, los asociados y las personas vinculadas con estos y aquellos.*
- *El resultado de las operaciones que comportaron enajenación global de activos.*
- *El cumplimiento de las Prácticas de Gobierno Corporativo.*
- *El sistema de control interno y externo.*

Medida 26 (Medida de la Guía)

Los Administradores, en su informe de gestión, deberán revelar información sobre:

- *Las operaciones celebradas con los administradores, los asociados y personas vinculadas a éstos y aquellos.*
- *El resultado de las operaciones que comportaron enajenación global de activos.*
- *El cumplimiento de las Prácticas de Gobierno Corporativo.*

Medida 16 (nueva propuesta)

Los administradores presentarán los estados financieros de la sociedad, los cuales incluirán, entre otros, el estado de situación financiera (balance general), el estado de resultados, el estado de flujos de efectivo,

el estado de cambios en la situación financiera y las notas a los estados financieros¹.

Medida 17 (nueva propuesta)

La Sociedad contará con medios de comunicación e interacción con sus diferentes grupos de interés, entre ellos, una página web en donde presentará:

- *Toda la información relacionada con la sociedad (historia, visión, misión, modelo de negocio, estructura empresarial, gobierno corporativo).*
- *La información financiera (balance general, estado de resultados, estado de flujos de efectivo, estado de cambios en la situación financiera y las notas a los estados financieros).*
- *Toda la información relacionada con las reuniones del máximo órgano de gobierno (convocatoria, orden del día, presentación de resultados).*
- *La información dirigida a los inversionistas (informe financiero, informe anual, informe de gestión de riesgos, hechos relevantes, informe de transacciones con las partes relacionadas).*
- *La información relativa al Gobierno Corporativo (estatutos, reglamentos de los órganos de gobierno, composición de la junta, informe anual de gobierno corporativo, información de los comités de junta, código de gobierno corporativo, código de ética, principales políticas de la sociedad).*
- *La información relacionada con la sostenibilidad (políticas de responsabilidad social empresarial, políticas de responsabilidad ambiental, relación con los grupos de interés).*

Resumen de la propuesta en Revelación de Información:

Se parte de una medida del módulo Revelación de Información, a la cual se sugiere modificaciones; se presentan dos nuevas medidas, con lo cual bajo esta propuesta la Revelación de Información cuenta con tres medidas.

MÓDULO IV. **Arquitectura de Control**

Lineamientos estratégicos

Medida 18 (compila las medidas 1, 2 y 3 de la Guía)

La Junta Directiva, o el órgano equivalente, deberá definir la estrategia de corto (anual), mediano (dos años) y largo plazo (cinco años), a través del presupuesto anual, el plan estratégico y los objetivos estratégicos.

Medida 1 (Medida de la Guía)

El Máximo Órgano Social o el Máximo Órgano de Administración de la compañía deberán aprobar un presupuesto anual.

Medida 2 (Medida de la Guía)

El Máximo Órgano Social o el Máximo Órgano de Administración de la compañía deberán aprobar un plan estratégico que cubra un periodo igual o superior a dos (2) años.

Medida 3 (Medida de la Guía)

El Máximo Órgano Social o el Máximo Órgano de Administración deberá definir objetivos estratégicos cuyo cumplimiento se deba dar en un lapso mínimo de cinco (5) años

¹ CAF (2011). Lineamientos para un Código de buen gobierno Corporativo para Las Pyme y empresas familiares.

Medida 19 (compila las medidas 4 y 5 de la Guía)
La Junta Directiva, o el órgano equivalente, deberá definir las responsabilidades de los funcionarios de la compañía y los mecanismos de seguimiento de los planes y objetivos estratégicos.

Medida 4 (Medida de la Guía)

La sociedad deberá documentar las responsabilidades de los funcionarios de la compañía en relación con el cumplimiento de los objetivos trazados.

Medida 5 (Medida de la Guía)

La compañía documentará quién, cómo y cuándo se evaluarán a los responsables asignados y su cumplimiento con los planes y objetivos estratégicos.

Ambiente de control

Medida 20 (nueva propuesta)

La Junta Directiva será responsable de definir un sistema de control interno, que responda a las características de la sociedad y su complejidad, además de ser consecuente con la gestión de riesgos².

Medida 21 (nueva propuesta)

La Junta Directiva ejercerá la supervisión del desarrollo y funcionamiento del sistema de control interno.

Medida 22 (nueva propuesta)

La alta gerencia propondrá, y la Junta Directiva u órgano equivalente aprobará y desarrollará las políticas y procedimientos de control interno coherentes con los lineamientos estratégicos.

Medida 23 (nueva propuesta)

La sociedad exigirá y aplicará el principio de auto-

control, entendido como la “capacidad de las personas que participan en los distintos procesos, de considerar el control como parte inherente de sus responsabilidades, campos de acción y toma de decisiones”. Lo anterior para establecer una cultura de control³.

Gestión de riesgos

Medida 24 (modifica la Medida 9 de la Guía)

El responsable de la gestión de riesgos deberá identificar riesgos de incumplimiento de la Ley, y de la normatividad interna, y así como los riesgos asociados a la operación de la sociedad, sean estos operativos, financieros, de contraparte, entre otros.

Medida 9 (Medida de la Guía)

La compañía deberá identificar riesgos de incumplimiento de la Ley y de la regulación interna.

Medida 25 (modifica la Medida 10 de la Guía)

El responsable de la gestión de riesgos determinará cuáles se pueden mitigar, cuáles son aceptables y cuáles se pueden controlar⁴.

Medida 10 (Medida de la Guía)

La compañía determinará cuáles riesgos se pueden mitigar, cuáles son aceptables y cuáles se pueden controlar.

Medida 26 (nueva propuesta)

El responsable de la gestión de riesgos identificará y evaluará los cambios que podrían afectar significativamente el sistema de control interno.

Medida 27 (nueva propuesta)

La Junta Directiva será responsable de definir una

² Artículo 27.1, Código de Mejores Prácticas Corporativas, Código País 2014, Superintendencia Financiera de Colombia.

³ *Ibid.*, artículo 27.3.

⁴ *Ibid.*, artículo 26.1.

política de administración de riesgos, evaluar permanentemente aquellos de distinta naturaleza que le afectan, y constatar que reciben la consideración necesaria. Para ello, deberá asegurarse de que se dispone de los medios y procesos de auditoría y control necesarios, tanto internos como externos que considere efectivos⁵.

Medida 28 (nueva propuesta)

La Junta Directiva conocerá y supervisará periódicamente la exposición efectiva de la sociedad a los límites máximos de riesgo definidos, y planteará acciones de corrección y seguimiento en caso de desviaciones⁶.

Supervisión y evaluación

Medida 29 (compila las Medidas 6, 7 y 8 de la Guía)

La Junta Directiva, u órgano equivalente, deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento del presupuesto aprobado, los planes estratégicos previstos y los objetivos estratégicos de largo plazo.

Medida 6 (Medida de la Guía)

La compañía deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento del presupuesto aprobado.

Medida 7 (Medida de la Guía)

La compañía deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento de los planes estratégicos previstos para un período igual o superior a dos (2) años

Medida 8 (Medida de la Guía)

La compañía deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento de los objetivos estratégicos previstos para un lapso igual o superior a cinco (5) años.

Medida 30 (nueva propuesta)

El Auditor, o quien haga sus veces, seleccionará, desarrollará y realizará evaluaciones continuas y/o separadas para determinar si los componentes del control interno están presentes y funcionando.

Medida 31 (nueva propuesta)

El Auditor, o quien haga sus veces evaluará y comunicará las deficiencias de control interno de manera oportuna a las partes responsables de tomar medidas correctivas, incluyendo la alta dirección y la junta directiva, según corresponda.

Medida 32 (modifica la Medida 12 de la Guía)

La Alta Gerencia deberá adoptar medidas correctivas si, con ocasión del seguimiento al cumplimiento de los planes y objetivos estratégicos de la compañía, se identifican brechas entre la ejecución real y lo planeado o presupuestado.

Medida 12 (Medida de la Guía)

La sociedad deberá adoptar medidas correctivas, si, con ocasión al seguimiento del cumplimiento de los planes y objetivos estratégicos de la compañía, se identifican brechas entre la ejecución real y lo planeado o presupuestado.

Medida 33 (modifica la Medida 13 de la Guía)

La Alta Gerencia deberá definir indicadores que permitan evaluar la gestión de los administradores y el cumplimiento de los objetivos estratégicos previstos.

Medida 13 (Medida de la Guía)

La compañía deberá definir indicadores de gestión que permitan evaluar el nivel de la gestión de los administradores con el cumplimiento de los objetivos estratégicos previstos.

5 "[...] 1.4.4. Principios de Buen Gobierno Corporativo para Empresas no Cotizadas", 2006, Instituto de Consejeros-Administradores de España.

6 Artículo 26.4, Código de Mejores Prácticas Corporativas. Código Pals 2014. Superintendencia Financiera de Colombia.

Medida 34 (modifica la medida 11 de la Guía)

El auditor, o quien haga sus veces, asegurará, mediante procedimientos documentados, que la elaboración de la información financiera se ajuste a las normas contables aplicables.

Medida 11 (Medida de la Guía)

La compañía asegurará, mediante procedimientos documentados, que la elaboración de la información financiera se ajuste a las normas contables que sean aplicables.

Resumen de la propuesta en Arquitectura de Control:

Se parte de las trece medidas del módulo Control de Gestión, de las cuales se modifican cinco, se fusionan ocho en tres medidas y se proponen nueve medidas nuevas, con lo cual, bajo esta propuesta, Arquitectura de control cuenta con diecisiete medidas.

MÓDULO V. Sociedades de Familia

Asamblea de Familia

Medida 35 (modifica la medida 27 de la Guía).

Las sociedades de familia tendrán un órgano denominado Asamblea de Familia, cuya membresía obedecerá a los mínimos descritos en el Protocolo de Familia.

La Asamblea de Familia servirá de órgano consultivo para el Consejo de Familia, y elegirá a sus miembros.

Medida 27 (Medida de la Guía)

Las sociedades de familia tendrán un órgano deno-

minado Asamblea de Familia, conformado por los miembros unidos entre sí por vínculos consanguíneos y único civil, con respecto de aquellos accionistas o socios de la sociedad de familia, en la forma en que lo establezca el Protocolo de Familia.

La Asamblea de Familia servirá de órgano consultivo para el Consejo de Familia, y elegirá a los miembros de este.

Consejo de Familia

Medida 36 (modifica la Medida 28 de la Guía)

Las sociedades de familia tendrán un órgano denominado Consejo de Familia, conformado por entre cinco (5) y nueve (9) miembros elegidos por la Asamblea de Familia conforme a lo dispuesto en el Protocolo familiar. Este órgano será indispensable cuando los integrantes del grupo familiar sean más de treinta (30). Los miembros de este órgano de gobierno irán rotando con la periodicidad que establezca el Protocolo. El Consejo se diferencia de la Asamblea por cuanto esta es un espacio para compartir y estrechar los lazos, mientras que el primero está constituido por un grupo más pequeño que se dedica a discutir los temas inherentes a la relación entre la familia y la empresa.

Medida 28 (Medida de la Guía)

Las sociedades de familia tendrán un órgano denominado Consejo de Familia, conformado por los miembros de la Asamblea de Familia y sus representantes, elegidos por la Asamblea de Familia, conforme a lo dispuesto en el Protocolo de Familia.

Medida 37 (modifica la Medida 29 de la Guía)

El Consejo de Familia tendrá como mínimo las siguientes funciones:

- *Servir como órgano consultivo para la Junta Directiva de la sociedad de familia.*
- *Decidir los asuntos que hacen referencia a las relaciones de los miembros de la familia con la sociedad de familia.*

- *Elegir a los representantes de la familia que serán candidatos a ocupar cargos dentro de los órganos de gobierno de la sociedad de familia.*
- *Suscribir el Protocolo de Familia.*
- *Velar por la divulgación y el cumplimiento del Protocolo de Familia.*
- *Regular la relación familia-empresa.*
- *Estar compuesto por entre cinco (5) y nueve (9) miembros que se rotarán periódicamente y que serán elegidos por votación mayoritaria en la Asamblea de Familia.*
- *Reunirse con una periodicidad de mínimo dos veces al año, hasta seis veces en este mismo espacio de tiempo.*
- *Contar con un Presidente del Consejo que estará a cargo de dirigir el trabajo del Consejo y de ser la principal persona de contacto para la familia.*
- *Contar con un Secretario del Consejo, quien deberá mantener las actas de las reuniones y ponerlas a disposición del grupo familia.*

Medida 29 (Medida de la Guía)

El Consejo de Familia tendrá como mínimo las siguientes funciones:

- *Servir como órgano consultivo para la Junta Directiva de la sociedad de familia.*
- *Decidir los asuntos que hacen referencia a las relaciones de los miembros de la familia con la sociedad de familia.*
- *Elegir a los representantes de la familia que serán candidatos a ocupar cargos dentro de los órganos de gobierno de la sociedad de familia.*
- *Suscribir el Protocolo de Familia.*
- *Velar por la divulgación y el cumplimiento del Protocolo de Familia.*

Protocolo de Familia

Medida 38 (modifica la Medida 30 de la Guía)

El Consejo de Familia establecerá el procedimiento y los criterios mínimos para presentar candidatos al

plan de sucesión del ejecutivo principal, además de la proporción de miembros familiares que podrán vincularse a la empresa.

Medida 30 (Medida de la Guía)

El Consejo de Familia establecerá el procedimiento y los criterios mínimos para presentar candidatos al plan de sucesión del ejecutivo principal.

Medida 39 (modifica la Medida 31 de la Guía)

El Consejo de Familia, o comité equivalente, de las sociedades de familia suscribirá un Protocolo de Familia o acuerdo similar donde se regule el manejo entre familia, negocio y propiedad.

Medida 31 (Medida de la Guía)

El Consejo de Familia de las sociedades de familia deberá suscribir un Protocolo de Familia o acuerdo similar donde se regule el manejo entre familia, negocio y propiedad.

Medida 40 (nueva propuesta)

El Consejo de Familia, o comité equivalente, contará con la participación temporal de un externo que actúe como asesor para la creación del protocolo. Además, deberá establecer, previo al inicio del proceso de creación del protocolo, los involucrados, la intensidad de reuniones, el tiempo intermedio y los métodos.

Medida 41 (sin modificación, Medida 32 de la Guía)

El Protocolo de Familia establecerá los roles de los miembros de la familia, sus funciones, deberes, responsabilidades y extralimitaciones frente a su actuación como socios, accionistas, empleados o administradores.

Medida 32 (Medida de la Guía)

El Protocolo de Familia establecerá los roles de los miembros de la familia, sus funciones, deberes,

responsabilidades y extralimitaciones frente a su actuación como socios, accionistas, empleados o administradores.

Medida 42 (nueva propuesta, incorpora las medidas 33, 34, 35 y 36 de la Guía)

Para el Protocolo de Familia se sugiere el siguiente contenido:

- La historia de la familia y de la sociedad familiar.
- Los valores familiares y de la empresa.
- La misión y visión de la empresa y de la familia.
- La Junta Directiva.
- Los órganos de gobierno familiares: Asamblea de Familia y/o Consejo de Familia.
- Las instituciones familiares.
- La política para el manejo de las operaciones entre la sociedad y los miembros de la familia. Al respecto el Protocolo de Familia deberá establecer un procedimiento que garantice que esta política será aprobada por el Máximo Órgano Social de la sociedad de familia, y que la compañía informará al Consejo de Familia de todas las operaciones celebradas entre los miembros de la familia y la sociedad de familia.
- El empleo para miembros de familia.
- Las normas para regular la participación de personas con vínculos de afinidad con la familia empresaria, ya sea como empleados, contratistas o clientes de la sociedad de familia.
- El plan de sucesión gerencial.
- La toma de decisiones.
- La revelación de información.
- Los mentores para las siguientes generaciones.
- Los acuerdos nupciales, los testamentos, la precaución en relación con las muertes, y las limitaciones relacionadas con la participación de personas con vínculos de afinidad con la familia empresaria: empleo, contratos, clientes.
- Las disposiciones sobre la venta de la compañía.

- Los mecanismos de resolución de conflictos que garanticen su adecuado manejo y administración.
- El estatus legal del Protocolo.
- Los lineamientos para la evolución de protocolo.

Medida 33 (Medida de la Guía)

El Protocolo de Familia deberá establecer un procedimiento que garantice que la política para el manejo de las operaciones entre la sociedad y los miembros de la familia será aprobada por el Máximo Órgano Social de la sociedad de familia.

Medida 34 (Medida de la Guía)

El Protocolo de Familia deberá establecer un procedimiento que garantice que la compañía informará al Consejo de Familia de todas las operaciones celebradas entre los miembros de la familia y la sociedad de familia.

Medida 35 (Medida de la Guía)

El Protocolo de Familia deberá regular la participación de personas con vínculos de afinidad con la familia empresaria, como empleados, contratistas y clientes de la sociedad de familia.

Medida 36 (Medida de la Guía)

El Protocolo de Familia deberá establecer mecanismos de resolución de conflictos que garanticen su adecuado manejo y administración.

Resumen de la propuesta en Sociedades de Familia

Se parte de las diez medidas del módulo Sociedades de Familia, de las cuales se modifican cinco, se mantiene una, se crea una medida nueva y se propone una medida que incorpora cuatro de las medidas existentes, con lo que bajo esta propuesta Sociedades de Familia cuenta con ocho medidas.

MÓDULO I.

MÁXIMO ÓRGANO SOCIAL

María Alejandra Lafaurie
Silvana Martínez
Isabella Grass

La Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia es una respuesta a la realidad empresarial colombiana. Para 2009, año en el cual se publicó, la Superintendencia de Sociedades reportó información de 22.250 sociedades cerradas en el país. Se consideran Sociedades Cerradas aquellas que no tienen acciones transando en el mercado público de valores. Este tipo de compañías constituyen la mayoría del tejido empresarial latinoamericano, siendo gran parte de ellas empresas de familia, donde se clasifican generalmente los proyectos de emprendimiento y del inicio de la actividad empresarial (confecámaras.org.co, s.f). Asimismo, fue objeto de este documento revisar las medidas de los diferentes módulos y hacer sugerencias con el propósito de ofrecer mejoras que sirvan como avance para el gobierno corporativo colombiano. Por tanto, se tuvieron en cuenta códigos de gobierno corporativo de la Unión Europea, Bélgica, Albania y España, así como documentos sobre este tema publicados por la CAF y el Código País de Colombia 2014. Para efectos de ofrecer un entendimiento claro y conciso

de las recomendaciones y observaciones se procedió a listar cada medida, y junto a ella las sugerencias y observaciones que la acompañan. De igual manera, a lo largo del documento se presentan propuestas de nuevas medidas que se consideran relevantes dado el análisis de la información revisada.

Para los módulos de Máximo órgano social y Administradores fue necesario revisar la literatura en temas de juntas directivas y Asamblea General de Accionistas (AGA). La Asamblea General de Accionistas es la instancia de mayor autoridad de la compañía y los estatutos sociales deben asignarle la competencia debida para adoptar toda clase de acuerdos referentes a su gobierno y al interés común de los accionistas (CAF, 2011). En cuanto a la junta directiva, según Fama (1980), es el organismo diseñado para disciplinar la alta gerencia y que a su vez, al representar los intereses de los accionistas, procura la maximización del valor económico de la empresa y, en consecuencia, supervisa las acciones del gerente para que se cumpla el objetivo para el que fue proyectado.

Medidas o recomendaciones relacionadas con el Máximo Órgano Social

De acuerdo con lo investigado, y teniendo en cuenta lo analizado en distintos códigos de otros países y otros textos, se considera que la medida 14 debe mantenerse dentro de la guía. La medida 10 de la guía sobre *Gobierno Corporativo: lo que todo empresario debe saber* publicada por la CAF sugiere que:

Los estatutos fijen el plazo, los medios de convocatoria, el contenido mínimo del anuncio, y el detalle de los puntos contenidos en la agenda, de modo que se facilite al máximo la asistencia del mayor número de accionistas y la comprensión de todos los asuntos contenidos en la agenda, evitando menciones genéricas.

Lo anterior muestra la intención de promover la mayor asistencia a la AGA. Más aún, Guzmán y Trujillo (2017) explican la relación clara entre las prácticas en la convocatoria, la celebración de la AGA y la facilidad con la que los accionistas pueden ejercer sus derechos, aspectos fundamentales para el ejercicio del buen gobierno en dichos escenarios.

Asimismo, es recomendable que la medida incluya sugerencias de medios que promuevan mayor asistencia puesto que de esa manera las empresas que sigan la guía tendrán una opción mucha más clara acerca de lo que se debe ejecutar. Se plantea que el medio ideal sería la página web, lo cual encuentra apoyo en los planteamientos de Guzmán y Trujillo (2017) quienes afirman que las empresas que utilizan la página web como un medio de comunicación con sus inversionistas reciben mejores valoraciones del mercado. Además, en el Código País de Colombia 2014, en la medida 3 se sugiere que cuando la entidad cuente con una página de Internet, esta sea

utilizada para difundir la convocatoria y cualquier otra información que la compañía considere necesaria para el desarrollo de la Asamblea.

Medida 1 (modifica la medida 14 de la Guía)

La sociedad, de acuerdo con la información conocida de sus asociados, deberá emplear aquellos medios que promuevan una mayor asistencia a las reuniones del Máximo Órgano Social. La sociedad contará con la página web como uno de los medios de comunicación para promover la participación en las asambleas y difundir información pertinente para los accionistas y otros grupos de interés.

Medida 14 (Medida de la Guía)

La sociedad, de acuerdo con la información conocida de sus asociados, deberá emplear aquellos medios que promuevan una mayor asistencia a las reuniones del Máximo Órgano Social.

Es de gran relevancia mantener la medida 15 teniendo en cuenta la importancia de la convocatoria, específicamente para el buen funcionamiento de la Asamblea General de Accionistas. La convocatoria es un tema presente en distintos códigos como el español Principios de buen gobierno corporativo para empresas no cotizadas, los Lineamientos para un Código de gobierno Corporativo para las pymes y empresas familiares y Gobierno corporativo: lo que todo empresario debe saber propuesto por la CAF y el Código País de Colombia 2014. Por otro lado, las asambleas son medios que las empresas utilizan para dar a conocer su gestión a aquellos accionistas que no tienen comunicación directa con la alta dirección de la compañía, y los accionistas minoritarios esperan la convocatoria para participar en la asamblea con el fin de conocer más de la empresa en la que han invertido su dinero, y en lo posible, dar su opinión sobre aspectos relevantes (González, Guzmán, Trujillo y Prada, 2014). Asimismo, se recomienda añadir en esta medida lo sugerido en la medida 2 del Código País de Colombia 2014 que establece que la convocatoria deberá contener información sobre la propuesta de los candidatos a integrar la Junta Directiva cuando ella esté disponible. Aun así, en el Código

sugiere que esta lista deberá ser propuesta por los accionistas mientras que en otros códigos se sugiere que deberá proceder de un comité especial denominado Comité de Nominación, el cual se mencionará posteriormente.

Medida 2 (modifica la medida 15 de la Guía)

La convocatoria a las reuniones del Máximo Órgano Social deberá realizarse, como mínimo, con la antelación establecida en la Ley, y contener, por lo menos:

- *El orden del día, evitando menciones genéricas.*
- *El lugar específico, fecha y hora de la reunión.*
- *El lugar, oportunidad y persona ante quien podrá ejercerse el derecho de inspección, en los casos en que la Ley lo establece.*
- *El mecanismo utilizado para garantizar que los asociados estén debidamente informados de los temas a tratar.*
- *La propuesta de los candidatos a integrar la Junta Directiva cuando esté disponible. Dicha información deberá ser provista por el Comité de Nominación y Remuneraciones de la Junta Directiva.*

Medida 15 (Medida de la Guía)

La convocatoria a las reuniones del Máximo Órgano Social deberá realizarse, como mínimo, con la antelación establecida en la Ley, y deberá contener, por lo menos:

- *El orden del día, evitando menciones genéricas.*
- *El lugar específico, fecha y hora de la reunión.*
- *Lugar, oportunidad y persona ante quien podrá ejercerse el derecho de inspección, en los casos en que la Ley lo establece.*
- *El mecanismo utilizado para garantizar que los asociados estén debidamente informados, de los temas a tratar.*

Una vez analizada la medida 16 de la guía, se concluyó que debe mantenerse dentro del código

teniendo en cuenta ciertas sugerencias y recomendaciones. En esa medida se menciona lo que debe incluir el reglamento interno de funcionamiento del Máximo Órgano Social. Algunos de esos supuestos también son mencionados en el documento *Gobierno corporativo: lo que todo empresario debe saber* de la CAF y en la guía de Bélgica *Buyse Code. Corporate Governance. Recommendations for non-listed enterprises*. Por ejemplo, la medida 13 del documento de la CAF y el punto 6.3 de la guía belga concuerdan con el punto 2 de la medida 16 establecida en la guía. De acuerdo con una investigación de González et al. (2014), entre los factores que afectan la calificación de una empresa está el no contar con un reglamento interno para el funcionamiento de la AGA. Por lo anterior, es importante que las empresas acaten esta medida e incluyan lo sugerido en el reglamento.

Medida 3 (modifica la medida 16 de la Guía).

El Máximo Órgano Social deberá establecer su propio reglamento interno de funcionamiento, el cual contendrá más idóneo para realizar esta tarea, al menos lo siguiente:

- *El tiempo máximo que transcurrirá entre la hora de citación y la de instalación de la reunión.*
- *Los acuerdos para garantizar una participación activa de todos los asistentes y una dinámica eficiente para el proceso de toma de decisiones.*
- *El procedimiento para determinar quiénes ejercen la Presidencia y la Secretaría de la reunión.*
- *Los deberes y responsabilidades de los miembros de la comisión aprobatoria de actas en los casos en que dicha función haya sido delegada.*
- *La obligación de someter a aprobación previa el orden del día.*
- *La obligación referente a que los temas propuestos en el orden del día y los que surjan como adición al mismo sean discutidos por separado.*
- *El procedimiento a seguir en caso de suspensión de las reuniones.*

- **La representación de los socios, incluyendo los procedimientos para la formalización y presentación de poderes.**
- **Los mecanismos adoptados por la administración, necesarios para garantizar que las decisiones sean adoptadas conforme al quórum y las mayorías requerida por la Ley y los estatutos.**
- **La regulación de la participación y/o asistencia de terceros a la reunión.**

Medida 16 (Medida de la Guía)

La sociedad deberá contar con un reglamento interno de funcionamiento del Máximo Órgano Social, el cual establecerá al menos lo siguiente:

- *Tiempo máximo que transcurrirá entre la hora de citación y la de instalación de la reunión.*
- *Los acuerdos para garantizar una participación activa de todos los asistentes y una dinámica eficiente para el proceso de toma de decisiones.*
- *El procedimiento para determinar quiénes ejercen la Presidencia y la Secretaría de la reunión.*
- *Los deberes y responsabilidades de los miembros de la comisión aprobatoria de actas en los casos en que dicha función haya sido delegada.*
- *La obligación de someter a aprobación previa el orden del día.*
- *La obligación referente a que los temas propuestos en el orden del día y los que surjan como adición al mismo sean discutidos por separado.*
- *El procedimiento a seguir en caso de suspensión de las reuniones.*
- *La representación de los socios.*
- *Los mecanismos adoptados por la administración necesarios para garantizar que las decisiones sean adoptadas conforme al quórum y las mayorías requerida por la Ley y los estatutos.*
- *La regulación de la participación y/o asistencia de terceros a la reunión.*

Una vez revisada la literatura se encontró que en la mayoría de los casos la medida 17 de la guía está incluida dentro de códigos, ya sea como función de la junta, de la asamblea o de un comité de remuneración. De igual manera, se observó que esta medida se identifica en otros códigos de manera separada y detallada en diferentes medidas. Por ejemplo, en el *Código de Gobierno Corporativo para las sociedades anónimas no cotizadas de Albania*, el principio 5 se refiere a la remuneración y al hecho de que las políticas de remuneración deben estar aprobadas por los accionistas. Por otro lado, tanto el *Código de Gobierno Corporativo para las sociedades anónimas no cotizadas de Albania*, como el documento *Gobierno corporativo: lo que todo empresario debe saber* enfatizan en la importancia de una buena remuneración para la retención de talento y la incluyen en una medida separada. Asimismo, la guía Belga sugiere que la AGA debe tomar la decisión en temas de remuneración de los directores o altos ejecutivos. No obstante, como se mencionará posteriormente y en relación con los temas de nombramiento y retribución, se considera pertinente la sugerencia de la formación de un comité especial para esos temas puesto que son de gran importancia para el gobierno corporativo. Guzmán y Trujillo (2015) argumentan que se debe trabajar en una rendición de cuentas comprensiva respecto de la remuneración de los directores de las empresas, a fin de modificar la percepción de los accionistas en cuanto a la relación costo-beneficio de esos órganos de gobierno. Por otro lado, el Código País Colombia 2014 separa la medida relativa a la remuneración de las medidas relacionadas con operaciones especiales, como ocurre con la medida 5, concerniente a la segregación, y la medida 8, que se refiere a las operaciones relevantes con vinculados económicos, temas que se tratan en la medida 17 de la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia. Se considera relevante distinguir estos puntos en distintas medidas para una mayor claridad del lector.

Medida 4 (modifica la medida 17 de la Guía)

La Junta Directiva, u órgano equivalente, deberá someter a consideración del Máximo Órgano Social la aprobación de las políticas de remuneración de los administradores, contando con el acompañamiento del Comité de Nominación y Remuneraciones de la Junta Directiva.

Medida 5 (modifica la medida 17 de la Guía)

La Junta Directiva, u órgano equivalente, deberá someter a consideración del Máximo Órgano Social la aprobación de las políticas para la ejecución de operaciones que representen enajenación global de activos, segregaciones, operaciones con partes vinculadas, y aquellas cuya realización pueda obrar en detrimento de los intereses de la sociedad y de los socios.

Medida 17 (Medida de la Guía)

La compañía deberá someter a consideración del Máximo Órgano Social la aprobación de las políticas de remuneración de los administradores, las políticas para la ejecución de operaciones que representen enajenación global de activos, segregaciones, las operaciones con partes vinculadas, y aquellas cuya realización pueda obrar en detrimento de los intereses de la sociedad y de los socios.

De acuerdo con lo revisado en otros códigos, y en concordancia con los demás documentos analizados, es claro que se debe mantener la medida 18. Tanto el *Código de Gobierno Corporativo de Albania*, como el código *Buyse Code* de Bélgica y el documento *Gobierno corporativo: lo que todo empresario debe saber* señalan la importancia de la independencia del revisor fiscal o auditor. Aun así, en esa medida se deja a opción de la empresa determinar quién lo designará, y en este caso se considera que se debe recomendar cuál es el órgano más idóneo para realizar ese trabajo. Por ejemplo, el *Código de Albania* y el documento de la CAF sobre gobierno corporativo en el principio 2 y medida 44,

respectivamente, sugieren que la Asamblea General de Accionistas sea la encargada de nombrar al auditor. Aun así, el código belga y el Código País Colombia 2014 sugieren la conformación de un comité de auditoría que se encargue de nombrarlo. Se considera que, dado que la Asamblea está en capacidad de elegir al encargado de esa función, sea ella la designada para ese trabajo, puesto que será mucho más demandante conformar otro comité en ese tipo de empresas pequeñas. Por ende, se sugiere dejar al arbitrio de la AGA la escogencia del auditor.

Medida 6 (modifica la Medida 18 de la Guía)

El Máximo Órgano Social establecerá un proceso de selección del revisor fiscal bajo criterios de independencia e idoneidad, que determine la necesidad de presentar, al menos, tres propuestas para su designación.

Medida 18 (Medida de la Guía)

La compañía establecerá un proceso de selección del revisor fiscal bajo criterios de independencia e idoneidad, que determine la necesidad de presentar, al menos, tres propuestas al órgano que lo designe.

Al revisar las medidas del módulo de Máximo Órgano Social, y compararlas con la información presentada en otros códigos y guías, se concluyó que existe la necesidad de incluir una medida adicional que contenga las funciones indelegables de la Asamblea General de Accionistas o Junta de Socios. Por tanto, teniendo en cuenta las funciones sugeridas en el Código País de Colombia 2014, el Código de Gobierno Corporativo para Empresas No Listadas de Bélgica, el Código de Gobierno Corporativo de Albania, Los Lineamientos para un Código de Gobierno Corporativo para las PyME y empresas familiares, y el Manual de Gobierno Corporativo para Empresas de Capital Cerrado de CAF se procedió a formular la siguiente medida:

Medida 7 (nueva propuesta)

La Asamblea General de Accionistas o Junta de Socios adelantará de forma indelegable las siguientes funciones:

- **Aprobar las cuentas anuales.**
- **Aprobar la gestión de la Junta Directiva.**
- **Nombrar y separar los miembros del Directorio.**
- **Designar los auditores externos.**
- **Aprobar la política de remuneración del Directorio y de la alta gerencia.**
- **Aprobar la venta de activos estratégicos.**
- **Aprobar las operaciones de fusión o escisión de la compañía**
- **Decidir la repartición de dividendos y beneficios de la compañía.**
- **Realizar cambios en la estructura del capital.**
- **Aprobar la política de transacciones con partes relacionadas.**
- **Establecer su propio reglamento de funcionamiento.**

Resumen de la propuesta en Máximo Órgano Social:

Se parte de las cinco medidas del módulo Máximo Órgano Social, de las cuales se modifican cinco, se divide una en dos medidas, y se propone una medida nueva, con lo cual, bajo esta propuesta el Máximo Órgano Social cuenta con siete medidas.

Bibliografía

- Adams, R. B.; Hermafin, B. E., & Weisbach, M. S. (2010). *The role of boards of directors in corporate governance: A Conceptual framework and survey*. *Journal of Economic Literature*, 48(1), 58-107.
- Baron Buysse (2005). *Buyse Code. Corporate governance. Recommendations for non-listed enterprises*. Brussels, Belgium.
- Brenes, E. R., Madrigal, K., & Requena, B. (2011). Corporate governance and family business performance. *Journal of Business Research*, 64, 280- 285.
- CAF (2011). *Lineamientos para un Código de Buen Gobierno Corporativo para las PyME y empresas familiares*. Oficina de Políticas Pública y Competitividad de la Corporación Andina de Fomento (ahora Banca de Desarrollo de América Latina).
- CAF (2010). *Gobierno corporativo: lo que todo empresario debe saber*. Oficina de Políticas Pública y Competitividad de la Corporación Andina de Fomento (ahora Banca de Desarrollo de América Latina).
- CAF (2006). *Manual de Gobierno Corporativo para empresas de capital cerrado*. Oficina de Políticas Pública y Competitividad de la Corporación Andina de Fomento (ahora Banca de Desarrollo de América Latina).
- Confecámaras.org.co (s.f). En sociedades cerradas y empresas de familias. *Confecámaras.org.co*. Recuperado de <http://www.confecamaras.org.co/gobierno-corporativo/168-en-sociedades-cerradas-y-empresas-familiares> el 14 de julio de 2017.
- Fama, Eugene (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm, *The Journal of Political Economy* 88(2): 288-307.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership of control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Forbes, D. P., & Milliken, F. J. (1999). Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision-making groups. *Academy of management review*, 24(3), 489-505.
- González, G. P.; Guzmán, A., Prada, F., & Trujillo, M. A. (2014). Prácticas de gobierno corporativo en las Asambleas Generales de Accionistas de empresas listadas en Colombia. *Cuadernos de Administración*, 27(49).
- Guzmán, A., & Trujillo, M. A. (2015). *Revelación de información y valor de las empresas en América Latina*. Bogotá: CESA, CPC, SECO, IFC.
- Guzmán, A.; & Trujillo, M. A. (2017). *Emisores de Valores & Gobierno Corporativo*. Bogotá: CESA, SECO, CEGC, IFC, ICGC.
- Instituto de Consejeros-Administradores (2006). *Principios de Buen Gobierno Corporativo para Empresas No Cotizadas Consejos Asesores y Empresas Familiares*. Madrid, España.

- International Finance Corporation (2005). *Corporate Governance Code for Unlisted Joint-Stock Companies in Albania*. Brussels, Belgium.
- Mallin, C. A. (2004). *Corporate governance*. Oxford, Oxford University Press.
- Monks, R. A. G., & Minow, N. (2004). *Corporate governance*, 3.^a ed., Madden, MA: Blackwell Publishing Ltd.
- Superintendencia Financiera de Colombia (2014). *Código País Colombia 2014*.
- Trujillo, M. A.; Guzmán, A., & Prada, J. (2015). *Juntas directivas en el Desarrollo del Gobierno Corporativo*. Bogotá: CESA, CPC, IFC, World Bank Group, SECO.
- Vafeas, N. (1999). The nature of board nominating committees and their roles in corporate governance. *Journal of Business Finance & Accounting*, 26(1-2), 199-225.
- Van den Berghe, Barker (2010). *Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in Europe*. Brussels, Belgium.

MÓDULO II.

ADMINISTRADORES

María Alejandra Lafaurie
Silvana Martínez
Isabella Grass

Medidas o recomendaciones relacionadas con los administradores

De acuerdo con Madrigal & Requena (2011), “El tema de gobierno corporativo actual necesita un sistema operativo con una base de división de poderes muy fuerte y equilibrada”. De igual manera, es importante tener claros los roles de la junta directiva, la asamblea de accionistas y los altos directivos, además de la división de los poderes, donde se establezca claramente un sistema de pesos y contrapesos, como lo menciona el Código de Gobierno Corporativo de Albania. Es por eso que la medida 19 debe permanecer en la guía.

Medida 8 (sin modificación, Medida 19 de la Guía)

La compañía deberá establecer, en sus estatutos, las funciones de los órganos societarios. En todo caso, cada órgano deberá tener funciones diferentes.

Medida 19 (Medida de la Guía)

La compañía deberá establecer, en sus estatutos, las funciones de los órganos societarios. En todo caso, cada órgano deberá tener funciones diferentes.

Es pertinente tener en cuenta la importancia de contar con un procedimiento para presentar los candidatos a miembros de la junta directiva, por tal razón se recomienda mantener la Medida 20 de la Guía con la sugerencia de incluir la constitución de un comité de nominación, conformado por miembros de la junta directiva y de la alta gerencia, encargado de proponer candidatos para la junta directiva y para el cargo de auditor. Vafeas, menciona la necesidad de nominar los miembros de la junta directiva, debido a que de su calidad depende la efectividad de este órgano, como lo muestran Gómez & Zapata (2013). Trujillo y Guzmán (2017) mencionan los beneficios de los diferentes comités al servicio de la junta directiva, incluyendo el comité de nominaciones. Además, la Guía de Gobierno Corporativo de España hace énfasis en que la comisión esté conformada por externos, con un reglamento escrito y publicado teniendo en cuenta como mínimo la evaluación y el plan de sucesión de la alta dirección

Medida 9 (modifica la Medida 20 de la Guía)

La compañía establecerá un procedimiento para la presentación de candidatos para miembros de Junta Directiva u órgano equivalente, que contemple un mecanismo de verificación del régimen de inhabilidades e incompatibilidades establecidas en la Ley, los estatutos y demás regulaciones internas aplicables. Se sugiere establecer un comité de nominación el cual estará encargado de:

- *Proponer candidatos para Junta Directiva y Auditor.*
- *Mantener un reglamento escrito y publicado con los lineamientos necesarios para la nominación de un candidato.*
- *Establecer el plan de sucesión de la alta dirección además de la política para la evaluación de los miembros de la junta directiva y el equipo de alta gerencia.*

Medida 20 (Medida de la Guía)

La compañía establecerá un procedimiento para la presentación de candidatos para miembros de Junta Directiva u órgano equivalente, que establezca un mecanismo de verificación del régimen de inhabilidades e incompatibilidades establecidas en la Ley, los estatutos y demás regulaciones internas aplicables.

Teniendo en cuenta las fuentes investigadas, se considera que la Medida 21, que sugiere un número impar de miembros en la junta directiva sin especificar la cantidad, debe ser modificada. La *Guía Principios de Buen Gobierno Corporativo para Empresas No Cotizadas* de España recomienda que no sean menos de cinco ni más de diez, y la *Guía de Gobierno Corporativo para Empresas no Listadas* de Albania sugiere que sean entre tres y veintiuno, en un número impar, dependiendo del tamaño de la empresa. Además, según Jensen (1983), para funcionar eficazmente un consejo debe tener un máximo de siete u ocho miembros. Teniendo en cuenta lo anterior, se sugiere que la medida introduzca un rango específico de miembros de junta directiva que sea óptimo para

funcionar, entre tres y once, siempre y cuando sea un número impar.

En la medida también se especifica que por lo menos el 25% de la junta debe estar integrado por miembros externos, teniendo en cuenta unas características específicas. Como se evidenció en la revisión, la presencia de miembros externos es importante y se considera en diversos documentos, como el *Código Buysse* de Bélgica y el *Código de la Unión Europea*, en los que se señala la importancia de contar con personas imparciales que puedan juzgar las decisiones de las empresas desde una perspectiva diferente y generen opiniones ecuanímes. Además, de acuerdo con Forbes y Milliken (1999), la presencia de directores externos puede llevar a un mejor desempeño de los internos. Al mismo tiempo, se debe tener en cuenta que la presencia de muchos directores externos disminuye los niveles de conocimiento de la empresa, ya que estos no alcanzan el mismo nivel de comprensión de los asuntos de la organización; sin embargo, se sugiere que se mantenga la recomendación de tener un porcentaje adecuado de miembros de la junta directiva con carácter externo.

Medida 10 (modificación a la Medida 21 de la Guía)

La Junta Directiva deberá tener un número impar de miembros, en un rango de tres (3) a once (11), de los cuales por lo menos el 25% deberá tener carácter externo. Para los efectos de esta Guía, se entenderá por miembro externo aquella persona que en ningún caso:

- *Sea empleado o representante legal de la compañía.*
- *Sea empleado o administrador de la persona natural o jurídica que preste servicios de auditoría a la sociedad o a alguna de sus filiales o subsidiarias.*
- *Sea asociado que directa o indirectamente dirija, oriente o controle la mayoría de los derechos de voto de la compañía, o que determine la composición mayoritaria de sus órganos de administración, de dirección o de control.*

- *Tenga vínculos familiares con alguno de los anteriores hasta el tercer grado de consanguinidad, segundo de afinidad o primero civil.*

Medida 21 (Medida de la Guía)

La Junta Directiva deberá tener un número impar de miembros, de los cuales por lo menos uno (1) deberá ser externo. Para los efectos de esta Guía, se entenderá por miembro externo, aquella persona que en ningún caso:

- *Sea empleado o Representante Legal de la compañía.*
- *Sea empleado o administrador de la persona natural o jurídica que preste servicios de auditoría a la sociedad o a alguna de sus filiales o subsidiarias.*
- *Sea asociado que directa o indirectamente dirija, oriente o controle la mayoría de los derechos de voto de la compañía o que determine la composición mayoritaria de los órganos de administración, de dirección o de control de la misma.*
- *Tenga vínculos familiares con alguno de los anteriores hasta el tercer grado de consanguinidad, segundo de afinidad o primero civil.*

Al analizar la información relacionada con la Medida 22 se considera pertinente mantenerla. Los Códigos de Gobierno Corporativo para Albania y la Unión Europea incluyen las mismas funciones para la junta directiva plasmadas en la Guía analizada. Guzmán y Trujillo (2017) hacen referencia a las funciones primordiales de la junta directiva y mencionan entre ellas la definición de misión y visión o propósito de la empresa, la supervisión de la alta gerencia, la definición de políticas para contratación, y la definición de lineamientos y toma de decisiones relevantes relacionadas con el equipo de alta gerencia (nombramiento, retribución, evaluación y destitución), todas ellas listadas en la medida. Por último, autores como Mallin (2004) y Monks y Minow (2004) mencionan que las cuatro funciones más importantes de la junta son "supervisar y controlar a los gerentes, proporcionar información y asesoramiento a los gerentes, su-

pervisar el cumplimiento de las leyes y reglamentos aplicables, y vincular a la empresa al entorno externo". Teniendo esto en cuenta se reitera la sugerencia de mantener la medida consignada en la guía.

Medida 11 (modifica la Medida 22 de la Guía)

La Junta Directiva u órgano equivalente adelantará de forma indelegable las siguientes funciones:

- *Aprobar el presupuesto anual, el plan y objetivos estratégicos de la compañía.*
- *Realizar seguimiento periódico al desarrollo del plan estratégico.*
- *Proponer las políticas de nombramiento, retribución, evaluación y destitución de los altos directivos de la compañía.*
- *Identificar las partes vinculadas.*
- *Verificar el adecuado funcionamiento del sistema de control interno, y el cumplimiento de las políticas contables y de administración de riesgos.*
- *Determinar las políticas de información y comunicación con los grupos de interés de la compañía.*
- *Establecer el programa para mitigar el riesgo de sucesión del ejecutivo principal de la compañía.*
- *Velar por el cumplimiento de las normas de Gobierno Corporativo.*
- *Administrar los conflictos de interés de los funcionarios distintos a los administradores.*

Medida 22 (Medida de la Guía)

La Junta Directiva, o el Máximo Órgano Social en ausencia de Junta Directiva, adelantará de forma indelegable las siguientes funciones:

- *Aprobar el presupuesto anual, el plan y objetivos estratégicos de la compañía.*
- *Realizar seguimiento periódico al desarrollo del plan estratégico.*
- *Establecer las políticas de nombramiento, retribución, evaluación y destitución de los altos directivos de la compañía.*
- *Identificar las partes vinculadas.*

- *Verificar el adecuado funcionamiento del sistema de control interno, cumplimiento de las políticas contables y administración de riesgos.*
- *Determinar las políticas de información y comunicación con los grupos de interés de la compañía.*
- *Establecer el programa para mitigar el riesgo de sucesión del ejecutivo principal de la compañía.*
- *Velar por el cumplimiento de las normas de Gobierno Corporativo.*
- *Administrar los conflictos de interés de los funcionarios distintos a los administradores.*

En cuanto a la medida 23 de la Guía, se sugieren algunas modificaciones manteniendo parámetros claros respecto de las reglas que delimitan el funcionamiento de la junta directiva. El *Código de Mejores Prácticas Corporativas* (2007) resalta la importancia de esta medida al mencionar que el reglamento interno de funcionamiento de la junta directiva debe contemplar las condiciones bajo las cuales esta debe funcionar, lo que se convierte en un elemento clave para la transparencia y buen desarrollo de las reuniones. Además, existen recomendaciones similares en el *Estatuto Orgánico del Sistema Financiero para las instituciones Vigiladas por la Superintendencia Financiera*, en el que se mencionan aspectos como la importancia de la periodicidad de las reuniones, sugiriendo que las juntas directivas se desarrollen de forma ordinaria una vez al mes. Es necesario tener en cuenta que esta recomendación se sugiere para empresas listadas. Por lo tanto, dependiendo de la complejidad de la empresa, al definir la periodicidad de las reuniones de junta directiva en sociedades cerradas, se puede considerar que un rango de entre seis (6) y doce (12) reuniones anuales puede ser suficiente para atender las necesidades de la organización. Por otro lado, el *Código País de Colombia 2014* recomienda que exista un reglamento interno de funcionamiento de la Junta Directiva que contenga como mínimo medidas que permitan que cuando un miembro sea nombrado por primera vez en la junta, se le suministre la información suficiente para un apropiado conocimiento del sector

y la empresa, que le permita evidenciar la información utilizada en las reuniones a través de las actas y que los miembros puedan tener acceso con anticipación a información relevante para la toma de decisiones. Asimismo, el documento *Lineamientos para un Código de Gobierno Corporativo para las PyME y empresas familiares*, presentado por la CAF, sugiere la existencia de un reglamento, y el *Manual de Gobierno Corporativo para empresas de Capital Cerrado* propone dicho reglamento y proporciona un modelo que puede ser ajustado a cada organización. El modelo concuerda con los puntos propuestos en esta medida e incluye algunos más, de los cuales se considera pertinente incorporar el título primero, donde se mencionan las disposiciones generales del directorio e incluye temas relacionados con la composición, la competencia y las funciones de la junta directiva, así como las relaciones de sus miembros, haciendo referencia a potenciales conflictos de interés. Por tanto, se sugiere modificar la medida como se ilustra a continuación.

Medida 12 (modifica la Medida 23 de la Guía)

La Junta Directiva, o el órgano equivalente, tendrá un reglamento de organización interno que contemplará al menos los siguientes aspectos:

- ***Los deberes, derechos, incompatibilidades e inhabilidades de los miembros, así como los supuestos en que debe darse el cese o la dimisión de sus miembros.***
- ***La periodicidad de las reuniones, la cual deberá ser de entre seis (6) y doce (12) veces al año.***
- ***La forma, antelación y competencia para realizar la convocatoria, así como los documentos que deben acompañarla para garantizar el derecho de información de los miembros.***
- ***La composición, competencia y funciones del directorio.***
- ***Las reglas para la instalación, desarrollo y terminación de las reuniones.***
- ***La forma en que la Junta Directiva tendrá acceso a la información de la compañía, estableciendo***

que cualquier solicitud de información de un miembro individual deberá ser aprobada por la Junta Directiva.

- **Los mecanismos de información para miembros nombrados por primera vez en la junta, que garanticen un apropiado conocimiento del sector y la empresa.**

Medida 23 (Medida de la Guía)

La Junta Directiva o el órgano equivalente tendrá un reglamento de organización interno que contemplará al menos los siguientes aspectos:

- *Los deberes, derechos, incompatibilidades e inhabilidades de los miembros, así como los supuestos en que debe darse el cese o la dimisión de sus miembros.*
- *La periodicidad de las reuniones.*
- *La forma, antelación y competencia para realizar la convocatoria, así como los documentos que deben acompañarla para garantizar el derecho de información de los miembros.*
- *La forma en que la Junta Directiva tendrá acceso a la información de la compañía, estableciendo que cualquier solicitud de información de un miembro individual deberá ser aprobada por la Junta Directiva.*
- *Las reglas para la instalación, desarrollo y terminación de sus reuniones.*

La medida 24 de la Guía menciona la asignación de un responsable para la comprobación del cumplimiento de normas legales en las reuniones de la junta directiva, y la formalidad e idoneidad en el desarrollo de las actas de las sesiones, así como también para dar fe de las decisiones tomadas. De acuerdo con la guía *Principios de Buen Gobierno Corporativo para Empresas no Cotizadas* de España, se deben llevar a cabo actas específicas de las reuniones donde se reseñen, de modo conciso pero completo, las discusiones más importantes, así como los acuerdos y las decisiones tomadas, indicando en cada caso el resultado de las votaciones. De igual manera, en los Linea-

mientos para un Código de Gobierno Corporativo para las PyME y empresas familiares se propone la nominación de un secretario encargado de llevar a cabo las actas de la reunión, el cual debe ser una persona externa a la administración. Este secretario hará las veces del responsable de las funciones incluidas en la medida. Por tales razones, se mantiene la medida y se sugieren algunas modificaciones.

Medida 13 (modifica la Medida 24 de la Guía)

La Junta Directiva u órgano equivalente deberá contar con un secretario, responsable de la comprobación del cumplimiento de las normas estatutarias y legales en las reuniones, así como también de reflejar debidamente en las actas el desarrollo de las sesiones de la Junta o el órgano equivalente, y dar fe de las decisiones. Las actas deben reseñar las decisiones tomadas por este órgano de gobierno, además de ir firmadas por el presidente y el secretario de este órgano, hacer explícitas la forma y antelación de la convocatoria y ser registradas en el libro de actas.

Medida 24 (Medida de la Guía)

La compañía deberá asignar un responsable de la comprobación del cumplimiento de las normas estatutarias y legales en las reuniones de la Junta Directiva o del órgano equivalente, así como también deberá reflejar debidamente en las actas el desarrollo de las sesiones de la Junta o el órgano equivalente, y dar fe de las decisiones.

Finalmente, es importante hacer énfasis en la conservación de la Medida 25, dada la importancia de la evaluación de la Junta Directiva como órgano clave para el buen funcionamiento y crecimiento de la empresa. Se aporta como sugerencia contemplar diferentes metodologías para realizar esta evaluación, tales como el acompañamiento de un externo, la evaluación por pares y la autoevaluación, como lo menciona la guía *Principios de Buen Gobierno Corporativo para Empresas no Cotizadas* de España,

en donde se sugiere que "Es conveniente que el Consejo se plantee la realización de evaluaciones periódicas de su propia actuación, de la de sus Consejeros, y de las Comisiones del Consejo, cuando existan". De esa forma se pueden identificar las debilidades que afectan la efectividad de ese órgano de gobierno, con el fin de establecer planes de acción que permitan garantizar su buen funcionamiento. Trujillo, Guzmán y Prada (2015) señalan la posibilidad de complementar la técnica de autoevaluación y evaluación interna con la evaluación externa, realizada por asesores independientes, logrando así un ejercicio más comprensivo y apropiado.

Medida 14 (modifica la Medida 25 de la Guía)

La Junta Directiva u órgano equivalente establecerá un procedimiento de evaluación de su gestión, en el que claramente se señale su forma y periodicidad, y al responsable de la misma. Los resultados más relevantes de las evaluaciones realizadas deberán ser incluidos en el informe anual de gobierno corporativo. Para este proceso se deberá considerar la autoevaluación, la evaluación por pares y la evaluación con acompañamiento externo.

Medida 25 (Medida de la Guía)

La compañía establecerá un procedimiento de evaluación de la gestión de su Junta Directiva o del órgano equivalente, en el que claramente se establezca la forma, la periodicidad y el responsable de la evaluación. Los resultados más relevantes de las evaluaciones realizadas deberán ser incluidos en el informe anual de gobierno corporativo.

Resumen de la propuesta en Máximo Órgano Social:

Se parte de las siete medidas del módulo Administradores, a las cuales se sugieren modificaciones, con lo que, bajo esta propuesta, Administradores se mantiene con siete medidas.

Bibliografía

- Adams, R. B.; Hermalin, B.E., & Weisbach, M.S. (2010). *The role of boards of directors in corporate governance: A Conceptual framework and survey*. Journal of Economic Literature, 48(1), 58-107.
- Baron Buysse (2005). *Buyse Code Corporate governance Recommendations for non-listed enterprises*. Brussels, Belgium.
- Brenes, E. R., Madrigal, K., & Requena, B. (2011). Corporate governance and family business performance. *Journal of Business Research*, 64, 280- 285.
- CAF (2011). *Lineamientos para un Código de Buen Gobierno Corporativo para las PyME y empresas familiares*. Oficina de Políticas Pública y Competitividad de la Corporación Andina de Fomento (ahora Banca de Desarrollo de América Latina).
- CAF (2010). *Gobierno corporativo: lo que todo empresario debe saber*. Oficina de Políticas Pública y Competitividad de la Corporación Andina de Fomento (ahora Banca de Desarrollo de América Latina).
- CAF (2006). *Manual de Gobierno Corporativo para empresas de capital cerrado*. Oficina de Políticas Pública y Competitividad de la Corporación Andina de Fomento (ahora Banca de Desarrollo de América Latina).
- Confecámaras.org.co (s.f). En sociedades cerradas y empresas de familias. *Confecámaras.org.co*. Recuperado de <http://www.confecamaras.org.co/gobierno-corporativo/168-en-sociedades-cerradas-y-empresas-familiares> el 14 de julio de 2017.
- Fama, Eugene (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm, *The Journal of Political Economy* 88(2): 288-307.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership of control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301-325.
- Forbes, D. P., & Milliken, F. J. (1999). Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision-making groups. *Academy of Management Review*, 24(3), 489-505.
- González, G. P.; Guzmán, A., Prada, F., & Trujillo, M. A. (2014). Prácticas de gobierno corporativo en las Asambleas Generales de Accionistas de empresas listadas en Colombia. *Cuadernos de Administración*, 27(49).
- Guzmán, A., & Trujillo, M. A. (2017). *Emisores de Valores & Gobierno Corporativo*. Bogotá: CESA, SECO, CEGC, IFC, ICGC.
- Instituto de Consejeros-Administradores (2006). *Principios de Buen Gobierno Corporativo para Empresas No Cotizadas Consejos Asesores y Empresas Familiares*. Madrid, España.
- International Finance Corporation (2005). *Corporate Governance Code for Unlisted Joint-Stock Companies in Albania*. Brussels, Belgium.
- Mallin, C. A. (2004). *Corporate governance*. Oxford: Oxford University Press.
- Monks, R. A. G. & Minow, N. (2004). *Corporate governance*, 3.^a ed., Madden, MA: Blackwell Publishing Ltd.
- Superintendencia Financiera de Colombia (2014). *Código País de Colombia 2014*.

- Trujillo, M. A.; Guzmán, A. & Prada, J. (2015). *Juntas directivas en el Desarrollo del Gobierno Corporativo*. Bogotá: CESA, CPC, IFC, World Bank Group, SECO.
- Vafeas, N. (1999). "The nature of board nominating committees and their roles in corporate governance". *Journal of Business Finance & Accounting*, 26(1-2), 199-225.
- Van den Berghe, Barker (2010). *Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in Europe*. Brussels, Belgium.

MÓDULO III.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN

Paola Ximena Mariño

Asistente de Investigación Centro de Estudios en Gobierno Corporativo

El desarrollo del buen gobierno corporativo requiere contar con una comunicación y una información fiable y suficiente de la empresa. Una presentación clara de los asuntos relacionados con el sistema de gobierno y el sistema financiero de la compañía permite a los inversionistas hacerse a una imagen completa de las operaciones y estructura de la empresa. De acuerdo con el *Código de Mejores Prácticas Corporativas Código País 2014*, la implementación de mejores prácticas de gobierno corporativo que garanticen la transparencia de la sociedad se ha convertido en un principio fundamental que reclaman los inversionistas y demás grupos de interés.

Medidas o recomendaciones relacionadas con la revelación de información

La publicación de las cifras clave financieras puede aumentar la confianza de los inversionistas en

la empresa, quienes a su vez pueden ser informados de la labor de la junta directiva y la administración mediante la publicación, ya sea en el informe anual, en la entrega trimestral de resultados, en el informe anual de gobierno corporativo, en los códigos y demás documentos que la sociedad considere pertinentes. Teniendo en cuenta las necesidades y requerimientos propios, la empresa puede decidir cómo y en qué medida va a informar a otros grupos de interés acerca de sus operaciones y estructura. En ese sentido la Cámara de Comercio de Finlandia, en su documento *Improving Corporate Governance of Unlisted Companies (2006)*, señala que el uso de internet como un canal de comunicación puede aumentar el conocimiento de la empresa y mejorar la información para los diferentes grupos de interés. Además, para la sociedad es más fácil actualizar la información en formato electrónico que por medio de boletines impresos. De esa manera, los grupos de interés pueden obtener información de primera mano de la compañía.

Medida 15 (modifica la Medida 26 de la Guía)

En su informe de gestión los Administradores deberán revelar información relacionada con:

- *El resumen ejecutivo de los resultados del año.*

- La identificación y gestión de los principales riesgos.
- La información general de la Junta Directiva.
- La descripción de las actividades relevantes realizadas por la junta y sus comités.
- Las operaciones celebradas con los administradores, los asociados y las personas vinculadas con estos y aquellos.
- El resultado de las operaciones que comportaron enajenación global de activos.
- El cumplimiento de las Prácticas de Gobierno Corporativo.
- El sistema de control interno y externo.
- Toda la información relacionada con la sociedad (historia, visión, misión, modelo de negocio, estructura empresarial, gobierno corporativo).
- La información financiera (balance general, estado de resultados, estado de flujos de efectivo, estado de cambios en la situación financiera y las notas a los estados financieros).
- Toda la información relacionada con las reuniones del máximo órgano de gobierno (convocatoria, orden del día, presentación de resultados).
- La información dirigida a los inversionistas (informe financiero, informe anual, informe de gestión de riesgos, hechos relevantes, informe de transacciones con las partes relacionadas).

Medida 26 (Medida de la Guía)

Los Administradores, en su informe de gestión, deberán revelar información sobre:

- Las operaciones celebradas con los administradores, los asociados y personas vinculadas a éstos y aquellos.
- El resultado de las operaciones que comportaron enajenación global de activos.
- El cumplimiento de las Prácticas de Gobierno Corporativo.

Medida 16 (nueva propuesta)

Los administradores presentarán los estados financieros de la sociedad, los cuales incluirán, entre otros, el estado de situación financiera (balance general), el estado de resultados, el estado de flujos de efectivo, el estado de cambios en la situación financiera y las notas a los estados financieros⁷.

Medida 17 (nueva propuesta)

La Sociedad contará con medios de comunicación e interacción con sus diferentes grupos de interés, entre ellos una página web en donde presentará:

- La información relativa al Gobierno Corporativo (estatutos, reglamentos de los órganos de gobierno, composición de la junta, informe anual de gobierno corporativo, información de los comités de junta, código de gobierno corporativo, código de ética, principales políticas de la sociedad).
- La información relacionada con la sostenibilidad (políticas de responsabilidad social empresarial, políticas de responsabilidad ambiental, relación con los grupos de interés).

Resumen de la propuesta en Revelación de Información:

Se parte de una medida del módulo Revelación de Información, a la cual se sugieren modificaciones, se presentan dos nuevas medidas con lo que, bajo esta propuesta, Revelación de Información cuenta con tres medidas.

⁷ CAF (2011). Lineamientos para un Código de buen gobierno Corporativo para Las pyme y empresas familiares.

Bibliografía

- CAF (2011). *Lineamientos para un Código de Buen Gobierno Corporativo para las PyME y empresas familiares*. Oficina de Políticas Pública y Competitividad de la Corporación Andina de Fomento.
- Superintendencia Financiera de Colombia. (2014). *Código de Mejores Prácticas Corporativas – Código País*. Superfinanciera. Bogotá, Colombia.
- Finlandia Central Chamber of Commerce. (2006). *Improving Corporate Governance of Unlisted Companies*.

MÓDULO IV.

ARQUITECTURA DE CONTROL

Paola Ximena Mariño

Asistente de Investigación Centro de Estudios en Gobierno Corporativo

De acuerdo con el desarrollo de la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para sociedades cerradas y de familia de 2009, el objetivo conjunto de la Superintendencia de Sociedades, Confecamaras y la Cámara de Comercio de Bogotá fue explicar el fundamento teórico y práctico de un número de recomendaciones de gobierno corporativo que debían ser tomadas en consideración por las sociedades colombianas. Actualmente la guía se compone de cinco módulos, en los que abarca medidas relacionadas con la gestión de control, el máximo órgano social, los administradores, la revelación de información y la información pertinente para las sociedades de familia. En el presente documento se hacen algunas recomendaciones, y se proponen nuevas medidas que vayan a la vanguardia internacional en estándares de gobierno corporativo. La importancia de promover mejores prácticas de gobierno corporativo desde las diferentes instituciones consiste en generar un efecto multiplicador en la implementación de esas recomendaciones en las empresas colombianas. Así lo afirma Brick & Chidambaran (2010) al confirmar en sus resultados cómo la presión externa ejerce un efecto positivo para las empresas, y las nuevas regulaciones en el asunto llevan a un aumento en su valor.

Medidas o recomendaciones relacionadas con la arquitectura de control

Luego de analizar la Guía, bajo la revisión del marco de códigos internacionales que contemplan recomendaciones para la mejora de las prácticas en gobierno corporativo, tales como el *Código de Empresas Cerradas de Albania*, el *Código Buyse de Bélgica*, la *Guía y Principios de Gobierno Corporativo para empresas cerradas del Reino Unido*, la *Guía de mejoramiento en Gobierno Corporativo de Finlandia*, la *Guía de Gobierno para familia y sus negocios de Suiza*, los *Principios de Buen Gobierno Corporativo para empresas no cotizadas de España*, la *Guía de Gobierno Corporativo y los Principios para empresas cerradas en Europa*, junto con el examen de documentos promovidos por diferentes instituciones y entes multilaterales como IFC, OCDE, COSO, CAF, la recomendación general para el Módulo I de la guía es elaborar una clasificación de medidas por asunto a tratar, de tal manera que se cuente con

las siguientes cuatro secciones: Lineamientos estratégicos, Ambiente de control, Gestión de riesgos, Supervisión y evaluación. Esto con el fin de brindar a las sociedades una idea más clara respecto de la arquitectura de control con la que deben contar.

De acuerdo con lo establecido en los principios del *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)*, la arquitectura de control es un concepto integral que reúne asuntos de ambiente de control, gestión de riesgos, sistemas de control interno, cumplimiento, información, y comunicación y monitoreo, que permite a la empresa contar con una estructura, unas políticas y unos procedimientos que surgen de la junta directiva y la alta gerencia, y llegan a los empleados.

Como referente para las siguientes recomendaciones se tomó el estándar internacional que establece las principales directivas para la implantación, gestión y control de un sistema de Control Interno (COSO I), y un sistema de administración de riesgos (COSO II). A continuación se presenta en detalle cada una de las medidas ya establecidas por la Guía y las nuevas propuestas relacionadas con la arquitectura de control basadas en la revisión realizada.

Lineamientos Estratégicos

De acuerdo con el Principio 2 establecido por la *Guía y principios para compañías cerradas en Europa (2010)*, indicado igualmente en el *Código de Gobierno de Empresas Cerradas de Albania (2005)* y en la *Guía y Principios de Gobierno Corporativo para empresas cerradas del Reino Unido (2010)*, cada sociedad debe esforzarse por establecer una junta directiva eficaz y colectivamente responsable del éxito a largo plazo de la empresa, que incluya la definición de la estrategia corporativa. Por lo tanto, mientras la Guía incorpora medidas dirigidas al máximo órgano social relacionadas con la estrategia de corto, mediano y largo plazo de la sociedad, se recomienda unificar las medidas y mencionar la responsabilidad

de la junta directiva en el proceso, de manera que se garantice una mayor cohesión en la definición de la estrategia corporativa dirigida a proveer seguridad en relación con el logro de sus objetivos. Además, se propone una medida adicional en la que se unifican las medidas 4 y 5, relacionadas con el cumplimiento por los responsables de los planes y objetivos estratégicos.

Medida 18 (compila las medidas 1, 2 y 3 de la Guía)

La Junta Directiva, o el órgano equivalente, deberá definir la estrategia de corto (anual), mediano (2 años) y largo plazo (5 años), a través del presupuesto anual, el plan estratégico y los objetivos estratégicos.

Medida 1 (Medida de la Guía)

El Máximo Órgano Social o el Máximo Órgano de Administración de la compañía deberá aprobar un presupuesto anual.

Medida 2 (Medida de la Guía)

El Máximo Órgano Social o el Máximo Órgano de Administración de la compañía deberá aprobar un plan estratégico que cubra un período igual o superior a dos (2) años.

Medida 3 (Medida de la Guía)

El Máximo Órgano Social o el Máximo Órgano de Administración deberá definir objetivos estratégicos cuyo cumplimiento se deba dar en un lapso mínimo de cinco (5) años.

Medida 19 (compila las medidas 4 y 5 de la Guía)

La Junta Directiva, o el órgano equivalente, deberá definir las responsabilidades de los funcionarios de la compañía y los mecanismos de seguimiento de los planes y objetivos estratégicos.

Medida 4 (Medida de la Guía)

La sociedad deberá documentar las responsabilidades de los funcionarios de la compañía en relación con el cumplimiento de los objetivos trazados.

Medida 5 (Medida de la Guía)

La compañía documentará quién, cómo y cuándo se evaluará a los responsables asignados y su cumplimiento con los planes y objetivos estratégicos.

Ambiente de Control

La sección de Ambiente de Control congrega una serie de nuevas medidas que buscan complementar el módulo de Arquitectura de Control propuesto para la Guía. Como lo menciona el *Código de Mejores Prácticas Corporativas. Código País 2014* presentado por la Superintendencia Financiera de Colombia, el ambiente de control es el componente fundamental dentro del arquitectura de control, ya que define la filosofía de la empresa en lo relativo al control y la administración de riesgos, así como la importancia que dentro de la organización se concede a esa materia. Para ello, dentro de la sociedad se debe tener en cuenta la adaptación a su naturaleza, tamaño, complejidad y riesgos. Es en el ambiente de control donde se definen los roles y responsabilidades en torno a la gestión de riesgos, control interno, y evaluación, con líneas de reporte claramente establecidas.

La nueva propuesta para las medidas 3 y 6 fue motivada por los artículos 27.1 y 27.3 del *Código de Mejores Prácticas Corporativas. Código País 2014*, y busca garantizar la máxima efectividad e integración del sistema de control interno, de manera que permeee desde los altos órganos de gobierno hasta la responsabilidad individual de los funcionarios, a través del principio de autocontrol.

Por otro lado, a partir del análisis de los diecisiete principios contemplados en *COSO Internal Control. Integrated Framework Principles (2013)*, se sustenta

la propuesta para las medidas 4 y 5, las cuales corresponden a los principios 2, 3 y 12 del marco de principios COSO, donde se identifican las responsabilidades de los órganos partícipes en el ambiente de control, sus estructuras, materialidad y actividades de control, consolidando así una mejor arquitectura de control de la sociedad.

Medida 20 (nueva propuesta)

La Junta Directiva será responsable de definir un sistema de control interno, que responda a las características de la sociedad y su complejidad, además de ser consecuente con la gestión de riesgos⁸.

Medida 21 (nueva propuesta)

La Junta Directiva ejercerá la supervisión del desarrollo y funcionamiento del sistema de control interno.

Medida 22 (nueva propuesta)

La alta gerencia propondrá, y la Junta Directiva u órgano equivalente aprobará y desarrollará las políticas y procedimientos de control interno coherentes con los lineamientos estratégicos.

Medida 23 (nueva propuesta)

La sociedad aplicará y exigirá el principio de autocontrol, entendido como la "capacidad de las personas que participan en los distintos procesos, de considerar el control como parte inherente de sus responsabilidades, campos de acción y toma de decisiones". Lo anterior para establecer una cultura de control⁹.

Gestión de Riesgos

La sección de Gestión de Riesgos busca que la sociedad identifique la definición de las políticas

⁸ Artículo 27.1, Código de Mejores Prácticas Corporativas, cit.

⁹ Ibid., artículo 27.3.

de riesgos, así como la definición y ejecución de los procesos de individualización, evaluación, medición, administración, monitoreo y reporte de los mismos, con información clara sobre los responsables de dichas políticas, su supervisión y evaluación. Durante el análisis realizado a la Guía se identificaron las medidas 9 y 10 como las únicas que competen a la gestión de riesgos. Por lo tanto, se presentan cinco nuevas medidas, incluyendo las existentes con pequeñas modificaciones, en las cuales se exponen los objetivos de la gestión de riesgos de manera detallada, como se presenta en el artículo 26.1 del *Código de Mejores Prácticas Corporativas. Código País 2014*, relacionado con los principios 6, 7 y 8 de *COSO Internal Control-Integrated Framework Principles (2013)*. Además, se tiene en cuenta la afirmación de Brick & Chidambaran (2010) relacionada con el rol de seguimiento de la junta directiva a la exposición de diferentes tipos de riesgo de la empresa, y el impacto positivo que genera en el valor de la misma. Por lo tanto, algunas de las nuevas medidas hacen alusión a la responsabilidad otorgada a la junta directiva sobre el sistema de gestión de riesgo y su función de seguimiento. Lo anterior está igualmente establecido en los *Principios de Buen Gobierno Corporativo para Empresas No Cotizadas (2006)*, publicados por el Instituto de Consejeros-Administradores de España.

Medida 24 (modifica la Medida 9 de la Guía)

El responsable de la gestión de riesgos deberá identificar riesgos de incumplimiento de la Ley, y de la normatividad interna, y así como los riesgos asociados a la operación de la sociedad, sean estos operativos, financieros, de contraparte, entre otros.

Medida 9 (Medida de la Guía)

La compañía deberá identificar riesgos de incumplimiento de la Ley y de la regulación interna.

Medida 25 (modifica la Medida 10 de la Guía)

El responsable de la gestión de riesgos determinará

cuáles riesgos se pueden mitigar, cuáles son aceptables y cuáles se pueden controlar¹⁰.

Medida 10 (Medida de la Guía)

La compañía determinará cuáles riesgos se pueden mitigar, cuáles son aceptables y cuáles se pueden controlar.

Medida 26 (nueva propuesta)

El responsable de la gestión de riesgos identificará y evaluará los cambios que podrían afectar significativamente el sistema de control interno.

Medida 27 (nueva propuesta)

La Junta Directiva será responsable de definir una política de administración de riesgos, evaluar permanentemente los riesgos de distinta naturaleza que le afectan y asegurar que reciben la consideración necesaria. Para ello, deberá asegurar que se dispone de los medios y procesos de auditoría y control necesarios, tanto internos como externos que considere efectivos¹¹.

Medida 28 (nueva propuesta)

La Junta Directiva conocerá y supervisará periódicamente la exposición efectiva de la sociedad a los límites máximos de riesgo definidos, y planteará acciones de corrección y seguimiento en caso de desviaciones¹².

Supervisión y Evaluación

Con respecto a la Supervisión y Evaluación se recomienda mantener y unificar las medidas 6, 7 y 8, las cuales abarcan el seguimiento a la estrategia corporativa, dando como resultado una medida consoli-

¹⁰ Ibid., art. 26.1.

¹¹ I.4.4. Principios de Buen Gobierno Corporativo para Empresas no Cotizadas. (2006). Instituto de Consejeros-Administradores de España.

¹² Artículo 26.4, Código de Mejores Prácticas Corporativas..., cit.

dada referente al seguimiento periódico de la estrategia para corto, mediano y largo plazo. Por otro lado, se proponen nuevas medidas (13 y 14) que buscan definir los principios operativos para el control interno y contar con una supervisión regular para que este sea eficaz, como lo presenta la Cámara de Comercio Central de Finlandia en su documento *Improving Corporate Governance of Unlisted Companies (2006)*, al igual que como lo refleja *COSO Internal Control. Integrated Framework Principles (2013)* en la sección Actividades de Supervisión para los principios 16 y 17. Finalmente, se recomienda mantener las medidas 11, 12 y 13 establecidas en la Guía (representadas en esta propuesta por las medidas 15, 16 y 17), las cuales son necesarias para la supervisión y evaluación de la arquitectura de control de la sociedad.

Medida 29 (compila las medidas 6, 7 y 8 de la Guía)

La Junta Directiva, u órgano equivalente, deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento del presupuesto aprobado, los planes estratégicos previstos y los objetivos estratégicos de largo plazo.

Medida 6 (Medida de la Guía)

La compañía deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento del presupuesto aprobado.

Medida 7 (Medida de la Guía)

La compañía deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento de los planes estratégicos previstos para un período igual o superior a dos (2) años

Medida 8 (Medida de la Guía)

La compañía deberá realizar un seguimiento periódico al cumplimiento de los objetivos estratégicos previstos para un lapso igual o superior a cinco (5) años.

Medida 30 (nueva propuesta)

El Auditor, o quien haga sus veces, seleccionará, desarrollará y realizará evaluaciones continuas y/o separadas para determinar si los componentes del control interno están presentes y funcionan.

Medida 31 (nueva propuesta)

El Auditor, o quien haga sus veces evaluará y comunicará las deficiencias de control interno de manera oportuna a las partes responsables de tomar medidas correctivas, incluyendo la alta dirección y la junta directiva, según corresponda.

Medida 32 (modifica la Medida 12 de la Guía)

La Alta Gerencia deberá adoptar medidas correctivas, si, con ocasión del seguimiento al cumplimiento de los planes y objetivos estratégicos de la compañía, se identifican brechas entre la ejecución real y lo planeado o presupuestado.

Medida 12 (Medida de la Guía)

La sociedad deberá adoptar medidas correctivas, si, con ocasión al seguimiento del cumplimiento de los planes y objetivos estratégicos de la compañía, se identifican brechas entre la ejecución real y lo planeado o presupuestado.

Medida 33 (modifica la Medida 13 de la Guía)

La Alta Gerencia deberá definir indicadores que permitan evaluar la gestión de los administradores y el cumplimiento de los objetivos estratégicos previstos.

Medida 13 (Medida de la Guía)

La compañía deberá definir indicadores de gestión que permitan evaluar el nivel de la gestión de los administradores con el cumplimiento de los objetivos estratégicos previstos.

Medida 34 (modifica la medida 11 de la Guía)

El auditor, o quien haga sus veces, asegurará,

mediante procedimientos documentados, que la elaboración de la Información financiera se ajuste a las normas contables aplicables.

Medida 11 (Medida de la Guía)

La compañía asegurará, mediante procedimientos documentados, que la elaboración de la información financiera se ajuste a las normas contables que sean aplicables.

Resumen de la propuesta en Arquitectura de Control

Se parte de las trece medidas del módulo Control de Gestión, de las cuales se modifican cinco, y se fusionan ocho en tres medidas. Además, se proponen nueve medidas nuevas, con lo que Arquitectura de Control cuenta con diecisiete medidas.

composición de las juntas directivas en Estados Unidos. Según estos autores, la ley llevó a un incremento en la demanda de directores, debido a las exigencias con respecto a la composición de la junta y la carga de trabajo asignada a la misma en el nuevo marco legal.

De acuerdo con Linick *et al.* (2009), los cambios que trajo la Ley SOX implican una mayor independencia de las juntas directivas, un mayor número de directores, los cuales trabajan más y reciben un mejor pago. Adams *et al.* (2010) sostienen que el tamaño de la junta directiva se ha vuelto más uniforme a lo largo del tiempo, y se ve una mayor presencia de directores externos (la representación interna disminuyó de 43% en 1935 a solo 13% en el 2000). Los autores explican este cambio por el ciclo de vida de las empresas, pues a medida que las familias fundadoras salen y las empresas se vuelven más profesionales, los problemas de agencia pueden empeorar cuando quienes toman el control ya no son propietarios significativos. En respuesta, las empresas van a querer agregar directores externos para contrarrestar el aumento de estos problemas.

Fama y Jensen (1983) discuten aspectos adicionales relacionados con la conformación de las juntas directivas y afirman que los gerentes internos son los adecuados para conformar la junta en la medida que permiten aprovechar los flujos de información internos. Sin embargo, resaltan que para protegerlos de las represalias de otros gerentes y salvaguardar el flujo de información, es importante que solo puedan ser despedidos por consenso de la junta directiva. Concluyen que para evitar el riesgo de colusión de los gerentes es necesario que los directores externos superen en número a los internos, y diriman los asuntos relacionados con la compensación gerencial o con el nombramiento de nuevos gerentes como reemplazo de aquellos de mal desempeño en la empresa. Más adelante se tendrán en cuenta diferentes estudios y autores que han comparado los beneficios entre directores internos y externos.

1.1. Nombramiento de miembros de la junta

Según Martynova y Renneboog (2012), los derechos de nombramiento y reemplazo permiten a los accionistas definir la estructura básica, el poder y la composición de la estructura interna de gobierno de una empresa. Las reglas de voto, y los requisitos de la composición de la junta, son los principales componentes de dichos derechos de los accionistas. En las reglas de votación los autores distinguen entre los requisitos para la nominación del directorio por los accionistas, los procedimientos de votación y las restricciones impuestas a la duración de los contratos de los directores. Con su derecho a elegir a los directores, los accionistas pueden afectar la composición de la junta. Esta facultad debe garantizar la capacidad de respuesta del Consejo a los intereses de los accionistas.

Martynova y Renneboog (2011) subrayan que las restricciones en la duración de los contratos de gestión alientan a los accionistas a evaluar el desempeño de la gerencia de forma regular, y reemplazar a los miembros de la junta directiva cuando no satisfacen sus exigencias. Los contratos a largo plazo con los miembros de la junta directiva se ven como una barrera para reemplazar a los directores ineficientes. Cuanto más corta sea la tenencia contractual, más incentivos tendrán los directores de actuar en interés de los accionistas para ser reelegidos por otro término. Otra forma de que los accionistas supervisen a los gerentes corporativos (indirectamente) es mediante el nombramiento de directores en la junta. La independencia de la junta de la dirección es esencial. En la práctica se utilizan dos modelos de tablero: estructuras de tablero de un solo nivel y estructuras de dos niveles. En el marco del consejo de dos niveles, las funciones de gobernanza se conceden a un consejo de supervisión (compuesto por consejeros no ejecutivos) que supervisa la alta dirección reunida en la junta de administración. En un sistema de junta unitaria, tanto la alta dirección como los directores no ejecutivos forman la junta directiva.

2. TAMAÑO DE JUNTA DIRECTIVA Y VALOR DE LA FIRMA

De acuerdo con Yermack (1995) algunas evidencias demuestran que la reducción del tamaño de la junta directiva se ha convertido en una prioridad para los inversores institucionales, los directores disidentes y los corporativos que buscan mejorar las empresas que tienen problemas. Según el autor, el valor de la empresa depende de la calidad del monitoreo y la toma de decisiones por la junta directiva, y el tamaño de la junta representa un determinante importante de su desempeño. Yermack (1995) concluye que las empresas con pequeñas juntas directivas alcanzan valores más altos en los mercados de capitales que sus contrapartes con grandes juntas. Se pueden interpretar estos hallazgos de dos maneras: las juntas

pequeñas podrían contribuir a un mejor desempeño, o las compañías podrían ajustar el tamaño del tablero en respuesta al desempeño anterior.

Por otra parte, Fobres y Miliken (1999) creen que los procesos específicos que median entre la demografía de la junta y el desempeño de la firma dependerán probablemente de factores específicos de las juntas como grupos, y de determinados criterios de efectividad bajo algunas consideraciones. Qiu y Larygay III (2011) hacen un aporte a este tema cuando afirman que gran parte de la atención a la junta directiva, y la acción reguladora relacionada, se basa en el supuesto de que la actividad de supervisión de la junta puede aumentar el valor para los accionistas.

3. ¿QUÉ MOTIVA A LOS DIRECTORES?

Según Trujillo, Guzmán y Parra (2015), las motivaciones pueden estar determinadas por su participación en el capital de la empresa y por las relaciones que tienen con sus propietarios. Coles y Hoy (2003) señalan que así como los gerentes y ejecu-

tivos se preocupan por sus oportunidades de promoción y compensación en las empresas para las que trabajan, es natural que los miembros de las juntas directivas estén interesados en la posibilidad de conseguir puestos en las juntas de otras empresas.

Además de visibilidad y estatus, las prebendas y beneficios económicos hacen del cargo del director una opción lucrativa.

Evidencias de Fahlenbrach, Low y Stulz (2010) demuestran que los gerentes externos escogen las empresas más grandes, en las que reciben mayores beneficios no monetarios, como prestigio y oportunidades de negocios. Además, es poco probable que acepten unirse a juntas directivas de empresas pequeñas y jóvenes, las cuales les pagan menos y representan para ellos un mayor riesgo de adquirir mala reputación. Fama (1980) afirma que cuando en un mercado laboral gerencial competitivo el sistema de recompensas de la empresa no tiene capacidad de respuesta frente al desempeño del buen gerente, los mejores gerentes son los primeros en abandonar el puesto.

Adams *et al.* (2010) hacen énfasis en dos factores importantes como principales motivadores para los directores. En primer lugar, la compensación directa: como todos los actores económicos, se presume que los directores prefieren una mayor riqueza a una menor riqueza, por lo que deben ser sensibles

a los incentivos financieros. De hecho, las empresas usan habitualmente una variedad de tales incentivos, incluyendo honorarios adicionales, por asistir a reuniones, donaciones de acciones y opciones, y bonificaciones por desempeño. De acuerdo con lo anterior, Yermack (2004) sustenta que las recompensas salariales y las participaciones en el capital de la empresa representan algo más de la mitad de los incentivos económicos que recibe un director, pero otra parte importante está representada en las oportunidades laborales futuras, lo cual resalta la importancia económica de la reputación para un director.

En segundo lugar están las preocupaciones de reputación de los directores. Adams *et al.* (2010) anotan que un motivo bastante investigado es la preocupación de los directores para ser vistos como hombres de negocios capaces. La reputación de los directores parecería especialmente importante en el mercado de los cargos de director. Una reputación fuerte presumiblemente ayuda a conseguir más asientos en la junta directiva o a retener los ya obtenidos, mientras que con una reputación débil pasará lo contrario.

4. EL PAPEL DE DETERMINADOS DIRECTORES EXTERNOS

Como se mencionó, un director externo puede ejercer cualquier tipo de profesión ajena al área financiera, siempre y cuando su conocimiento aporte al desempeño de la junta directiva. Según Adams y Ferreira (2007), cumpliendo con el papel de asesores, los directores sacan provecho de su experiencia

para aconsejar a la alta gerencia acerca de la definición de la estrategia y las acciones a seguir en la empresa. Fahlenbrach y cols. (2010) plantean que el gerente externo es valioso como director porque puede supervisar y asesorar la alta gerencia de mejor manera en comparación con otro tipo de directores.

Debido a que el valor del capital humano de un líder empresarial es altamente sensible a su reputación, los autores afirman que el hecho de escoger y aceptar el nombramiento en la junta directiva funciona como una certificación del valor actual de la empresa, que los inversionistas perciben como valiosa (2007).

Según Trujillo, Guzmán y Parra (2015) la preocupación por una mejor asesoría y supervisión de los miembros de junta directiva, ha llevado a los reguladores a exigir de los directores un mayor nivel de independencia y formación.

4.1. Banqueros

Adams *et al.* (2010) argumentan que muchas firmas cuentan con banqueros en sus juntas directivas debido a la supervisión que pueden efectuar y a su experiencia financiera. Tanto Booth y Deli (1996), como Byrd y Mizruchi (2005), consideran el impacto de los banqueros cuando desempeñan un papel de monitoreo en la junta, y encuentran que, cuando un director está afiliado con un banco que le hace préstamos a la empresa, la deuda de la empresa es más baja.

Por otro lado, Güner, Malmendier y Tate (2008) analizan las consecuencias de la presión que ejercen los reguladores para vincular expertos en finanzas como miembros de juntas directivas, por cuanto este tipo de directores puede afectar positivamente las políticas de la empresa al lograr no solo unos estados financieros mejor elaborados, sino también una mejor auditoría. Sin embargo, Güner *et al.* (2008) argumentan que tener banqueros en las juntas puede ser una espada de doble filo porque, por un lado, pueden mejorar el acceso de la empresa a los mercados de capitales, mientras que por otro, a veces la mejoría de este acceso funciona en beneficio del banco y no de la empresa. Si los directores externos y expertos en finanzas tienen vínculos con instituciones financieras pueden intentar favorecerlas en lugar de favorecer a los accionistas a los que representan.

4.2. Capitalistas de riesgo

Según Adams, Hermalin y Weisbach (2010), muchas empresas se fundan con fondos de capitalistas de riesgo, y como condición para recibir la financiación, las nuevas empresas deben cederles cierto grado de control. Los capitalistas de riesgo tienen una responsabilidad fiduciaria con sus propios inversionistas para salir de esas empresas con relativa rapidez, y generalmente renuncian a las juntas cuando venden su participación de propiedad en ellas. Aun así, empíricamente, tener un capitalista de alta reputación de riesgo conduce a un consejo con más credibilidad, incluso después de que el capitalista de riesgo abandone su inversión.

Aunque los capitalistas de riesgo dejan las juntas directivas de las empresas con relativa rapidez, un estudio de Baker y Gompers (2003) sugiere que su presencia puede afectar a las firmas mucho después de haberlas abandonado. Los autores encuentran que la presencia inicial de un inversor de capital de riesgo, especialmente uno con una fuerte reputación, puede disminuir el poder de negociación del CEO en relación con la junta directiva.

4.3. Directores con relaciones políticas

Para Goldman, Rocholl y So (2013), las conexiones políticas representan otro mecanismo mediante el cual las juntas pueden generar valor para las empresas. Sin embargo, estos autores no discuten si sucede de manera inofensiva o ética, o si obedece a prácticas ilegales, o que incluso siendo legales puedan considerarse poco éticas. Según Trujillo *et al.* (2015), los políticos o empleados públicos con poder suficiente para crear beneficios económicos para empresas particulares, deberían afrontar costos políticos y legales elevados en caso de favorecer

empresas por razones privadas antes que por perseguir el bienestar general.

Adams, Hermalin y Weisbach (2008) expresan que las empresas que se ocupan regularmente del gobierno, como las empresas de servicios públicos regulados, o las que acuerdan contratos gubernamentales importantes, representan una fuerte influencia en sus decisiones, por lo que demandan directores con conexiones políticas. Boubakri, Cosset y Saffar (2013) mencionan que en el 2001, Agrawal y Knoeber probaron que las empresas que dependían más de las decisiones gubernamentales tenían más probabilidades de nombrar directores con antecedentes o experiencia en derecho y política.

Por otro lado, hay autores que no coinciden con la idea de Goldman y sus colaboradores. Por ejemplo, Faccio (2006) analiza diferentes países y muestra que las empresas con mayores conexiones políticas están listadas en aquellos con altos niveles de corrupción y que su valor se incrementa cuando sus ejecutivos incursionan en la política. De igual forma, Fan, Wong y Zhang (2007) advierten de las devastadoras consecuencias de las conexiones políticas sobre el valor de la empresa. Las empresas con gerentes políticamente conectados muestran un desempeño financiero inferior, y un menor crecimiento de las utilidades y las ventas. Por otra parte, las juntas de las empresas políticamente conectadas a través de la gerencia tienen más funcionarios públicos y menos directores con trayectoria profesional relevante para las empresas.

4.4. CEO como directores

Es muy poca la información disponible para entender el rol de los CEO como directores en juntas directivas a pesar de que es un caso que se da frecuentemente. Según Adams, Hermalin y Weisbach (2010), una de las ocupaciones más comunes de los directores externos es ser CEO de otra empresa. Los CEO de otras empresas tienen claras habilidades

de gestión y una comprensión de los problemas que debe enfrentar la alta dirección.

4.5. Representantes de partes interesadas

Según Adams *et al.* (2010) a menudo, especialmente fuera de Estados Unidos, una variedad de partes interesadas en una empresa están representadas en la junta directiva. Un grupo particularmente importante de esos actores conforma la fuerza laboral. Es de suponer que la razón por la cual quienes conforman la fuerza laboral están ansiosos por obtener tal representación es influenciar a la dirección para que adopte medidas favorables a los trabajadores. Faleye y Olubunmi (2006) encuentran evidencia que respalda esta noción: las empresas que cotizan en bolsa tienden a invertir menos en activos a largo plazo, toman menos riesgos y exhiben menos mano de obra y productividad total de factores; los autores sugieren que cuando la fuerza laboral afecta las políticas de la empresa, ya sea a través de la representación en el consejo o en la propiedad de acciones, puede influir para beneficiar a los trabajadores a expensas de los accionistas.

5. FACTORES EN LA COMPOSICIÓN DE JUNTAS DIRECTIVAS QUE AFECTAN SUS ACCIONES

5.1. Dualidad CEO—Presidente

De acuerdo con Adams *et al.* (2010) muchos CEO también tienen el título de presidentes de la junta, dualidad que se mantiene en casi 80% de las grandes empresas estadounidenses. En general, esos estudios son consistentes con la opinión de que los títulos combinados están asociados con que los CEO tengan más influencia en la empresa, y muchas personas consideran que esa estructura le da mayor control al CEO a expensas de otras partes. Para mitigar ese tipo de problemas, muchos observadores de gobierno corporativo han pedido que se prohíba que el CEO sea el presidente de las juntas directivas.

5.2. Juntas escalonadas o clasificadas

Adams *et al.* (2010) explican que en las empresas con juntas escalonadas, en lugar de celebrar elecciones anuales para nombrar al director, este es elegido por varios años (generalmente tres), y solo una fracción (generalmente un tercio) de los directores son reelegidos. Esta práctica se suele adoptar con el fin de proteger a la empresa de la toma de posesión, de forma que un potencial adquirente no se pueda hacer rápidamente a su control. De igual forma, Trujillo, Guzmán y Parra (2015) abordan el tema del

atrincheramiento, y explican que se presenta cuando los directores o gerentes cuentan con mecanismos que los aíslan de la disciplina del mercado y que les garantizan, por lo menos hasta cierto punto, conservar sus trabajos y los beneficios derivados de estos.

Por su parte, Bebchuk y Cohen (2005) estudian empresas en Estados Unidos con juntas denominadas *staggered boards* o juntas escalonadas. La mayoría de empresas listadas en la bolsa de valores de Nueva York cuenta con ese tipo de juntas, en las cuales cada director es clasificado en una categoría (entre tres opciones), y cada año los accionistas deciden sobre la continuidad o el reemplazo de los directores pertenecientes a una sola categoría. Por lo tanto, si los directores son clasificados en tres categorías, remover la totalidad de la junta tarda por lo menos tres años, lo cual dificulta obtener el control de la empresa.

Los autores encuentran que las empresas con juntas directivas escalonadas tienen un valor más bajo que otras firmas y usan el indicador básico Q de Tobin como una medida de valor para justificar su afirmación. Adams *et al.* (2010) sustentan esta misma idea al exponer que, en conjunto, parece que las empresas con juntas directivas escalonadas tienen peor desempeño que las firmas con elecciones anuales de directivos. Una implicación de la opinión de que los tableros escalonados atrincheran a los gerentes y disminuyen el valor es que cuando las empresas dejan de ser escalonadas y vuelven al modelo de elecciones anuales para todos los directores el valor debería aumentar.

Por el contrario, Faleye (2007) se opone a los argumentos anteriores y asegura que quienes proponen la existencia de ese tipo de juntas están a favor de su estabilidad y continuidad porque crean valor en la empresa. Lo anterior se debe a que los mejores directores en el mercado pueden verse atraídos por ese tipo de atrincheramiento si desean evitar la reelección anual y buscan mayor estabilidad en sus posiciones. La destrucción de valor que ocasiona ese tipo de juntas se debe a que aíslan a la alta dirección de la disciplina del mercado, además de reducir la rendición de cuentas de la junta directiva a los accionistas. Sus resultados sugieren que las juntas clasificadas están al servicio de los gerentes y no de los accionistas, y que los directores se benefician de su coalición con el gerente para conservar sus posiciones.

5.3. Proporción de directores externos

Existe una gran cantidad de literatura que se adentra en el tema de los directores externos y su conveniencia o impacto negativo, y en la que se incluyen diferentes opiniones y puntos de vista de distintos autores que no necesariamente coinciden en sus argumentos. Muchos de ellos ven la presencia de miembros externos como algo beneficioso, entre ellos, Mace (1986) quien cree que los directores externos pueden mejorar las normas de esfuerzo de la junta pues conciben la tarea de la junta como separada y complementaria de la gestión, mientras que los internos pueden percibir sus responsabilidades de gobierno como una simple extensión de sus deberes de gestión.

Además de Mace, hay varios autores que apoyan una mayor proporción de directores externos en juntas directivas y lo hacen por diferentes razones. A través de metodologías alternativas, Black y Kim (2012) encuentran que una empresa con el 50% de directores externos alcanza un incremento en el valor de mercado del 8%, y que contar con más de 50% de miembros externos en la junta genera un incremento

adicional de 6%. Chhaochharia y Grinstein (2009) muestran hallazgos que sugieren que por diversas razones las juntas con mayor nivel de independencia son más austeras al fijar la compensación del gerente. Por su parte, Dahya, Dimitrov y McConnell (2008) exponen hallazgos que sugieren que los directores independientes afectan de manera positiva el valor de las empresas de propiedad concentrada, especialmente en mercados emergentes, al controlar las acciones oportunistas de los accionistas dominantes. Según Nguyen y Nielsen (2010), la academia y el mundo de los negocios suponen que los directores independientes son mejores supervisando la alta gerencia, debido a que están menos sujetos a problemas de agencia.

Forbes y Milliken (1999) apoyan la presencia de directores externos en juntas directivas ya que, según ellos, estimula el deseo de los internos de mostrar que tienen su "casa en orden", lo que lleva a mayores expectativas de esfuerzo entre ellos. Es probable que la presencia de directores externos mejore los niveles de conflicto cognitivo en la junta, al compartir menos experiencias con la administración y ser capaces de pensar más libremente con respecto a los objetivos de la empresa y a la gama de alternativas disponibles. Sin embargo, los autores exponen ciertos aspectos negativos en los que puede incurrir una empresa que cuenta con miembros externos: es posible que la presencia de directores externos reduzca la cantidad de conocimientos específicos al interior de la junta, ya que carecen de una comprensión precisa de los asuntos internos de la empresa que los directores internos poseen. Por último, es probable que el porcentaje de directores externos en un consejo tenga un efecto negativo directo en su cohesión. Mientras que los internos están bien informados y regularmente deben trabajar juntos, los externos tienen sus afiliaciones primarias dispersas a través de muchas organizaciones diferentes, y es probable que interactúen solo periódicamente con los internos o entre sí.

Ibrahim y Angelidis (1995) hacen énfasis en que, en general, los directores internos y externos tienen diferentes valores, intereses y horizontes temporales.

Los externos parecen menos vinculados al desempeño económico y más preocupados por la responsabilidad social corporativa. Johnson y Greening (1999) se inclinan por los internos, puesto que pueden estar más atentos que los externos a los objetivos de desempeño económico a corto plazo. En cambio los externos pueden ser más propensos a abogar por las inversiones necesarias para la sostenibilidad a largo plazo, incluso si entran en conflicto con los objetivos de desempeño económico a corto plazo, porque pueden sentir que atender a las cuestiones ambientales es lo más adecuado para los intereses de los accionistas en el largo plazo.

Según Duchin, Matsusaka y Ozbas (2010), se espera que los directores externos protejan los intereses de los accionistas ante comportamientos inapropiados de la alta gerencia gracias a su independencia. Aunque la efectividad del número de directores externos en una junta es vista con escepticismo debido a que su desempeño se ve afectado por su limitado acceso a la información, que con mayor facilidad obtienen los internos. Los autores plantean que los académicos reconocen las dos funciones principales de las juntas: asesoría y supervisión, y aseguran que artículos recientes señalan que la efectividad de los directores externos depende del entorno de información en que desempeñan sus funciones. Duchin *et al.* (2010) manifiestan que si existe un costo elevado en adquirir información de la empresa, los directores externos son menos efectivos en la supervisión y asesoría a la alta gerencia. Así mismo, ante costos bajos en la adquisición de información, el desempeño de los externos es mejor.

5.4. Tamaño de la junta directiva

El número de miembros de la junta directiva siempre ha sido un tema de mucha discusión y con distintas conclusiones de acuerdo con cada autor.

Para Forbes y Milliken (1999) el tamaño de la junta no es realmente un atributo demográfico, sino una característica del tablero, importante y muy estudiada, y con muchos efectos significativos en su funcionamiento. Las juntas directivas más grandes probablemente tendrán más conocimiento y habilidades a su disposición, y la abundancia de perspectivas que ensamblan quizá aumenten el conflicto cognoscitivo. Sin embargo, también es probable que la dificultad inherente a la coordinación de las contribuciones de muchos miembros dificulte el uso efectivo de sus conocimientos y aptitudes. Las juntas directivas grandes pueden tener dificultades para construir relaciones interpersonales que incrementen la cohesión.

Coles, Daniel y Naveen (2008) resaltan el tamaño de la junta como un factor determinante para su efectividad, y señalan estudios previos en los cuales se argumenta que juntas de gran tamaño pueden ser menos efectivas que las pequeñas debido a los problemas de coordinación que emergen entre los directores, además de los problemas de oportunismo que se pueden presentar. Resaltan que varias firmas mantienen juntas directivas de gran tamaño, lo cual parecería ir en contra de la eliminación de configuraciones no adecuadas para esos órganos, y descubren una relación positiva y significativa entre el tamaño de la junta y el desempeño en empresas complejas. Adicionalmente, el valor de las empresas en las que el conocimiento de los internos es relevante muestra una relación positiva con la participación de los internos en la junta directiva. Estos hallazgos demuestran que un único tamaño de juntas no es apropiado para las empresas.

Siguiendo el razonamiento de Coles *et al.*, Boone, Casares, Karpoff y Raheja (2007) sugieren que la estructura de la junta directiva está determinada por la complejidad de las operaciones de la empresa, lo que implica que empresas más complejas requieren juntas directivas más grandes e independientes. Plantean que el tamaño y la composición de las juntas están determinados por el tipo de negocio y la información disponible en el entorno de la empresa, lo cual puede llevar a que las que requieren mayor supervisión cuenten con juntas directivas más

grandes. Los autores subrayan que la composición de la junta resulta de una negociación entre el gerente y los miembros externos de la empresa, por lo que contar con gerentes más poderosos significa juntas directivas menos independientes.

5.5. Tenencia de la junta

Forbes y Milliken (1999) plantean que las juntas que han servido unidas durante mucho tiempo probablemente habrán adquirido un alto nivel de conocimientos y destrezas específicas de la empresa. Además, la familiaridad de sus miembros entre sí probablemente conduce a niveles más altos de cohesión, y a un mejor uso de sus conocimientos y habilidades. Es posible que los consejos de larga permanencia experimenten menores niveles de conflicto cognitivo, ya que el hecho de que sus miembros trabajen unidos permite desarrollar una comprensión compartida de los problemas a los que se enfrenta la empresa y el repertorio adecuado de respuestas disponibles. Por el contrario, los miembros de la junta que solo han servido juntos un tiempo corto se basan mucho más en los entendimientos de sus experiencias de "no director", por lo que es probable que tengan una perspectiva más diversa sobre esos temas.

Trujillo, Guzmán y Parra (2015) plantean que es común la presencia de miembros de las familias fundadoras en el directorio de las empresas, especialmente cuando las que las crearon conservan parte de la riqueza familiar invertida en ellas, más aún si la participación directa o indirecta en la propiedad de la empresa las convierte en accionistas controlantes o mayoritarios. Varios autores consideran la presencia de miembros de las familias fundadoras como algo beneficioso, y entre ellos Li y Srinivasan (2011) encuentran que las empresas cuyos fundadores hacen parte de las juntas se inclinan por mejores decisiones. Barontino y Caprio (2006) indican que las empresas controladas por familias tienen un desempe-

ño superior al de las empresas no familiares, siempre y cuando se involucren en las juntas directivas.

También, Gonzáles, Guzmán, Pombo y Trujillo (2015) encuentran que la probabilidad de rotación de los gerentes es menor cuando las familias hacen presencia en la junta directiva, y para el caso de Colombia, determinan que la presencia de las familias en las juntas directivas favorece el desempeño financiero, reduce la exposición al riesgo financiero, incrementa la probabilidad y el monto de los dividendos pagados, y obliga a la empresa a ser menos permisiva con el gerente ante un mal desempeño financiero. Esto, en general, demuestra un impacto positivo de los directores familiares en nuestro contexto.

5.6. Género y diversidad

Según Carter, Simkis y Simpson (2003), la diversidad se define como el porcentaje de mujeres, afroamericanos, asiáticos e hispanos en la junta directiva. Los autores plantean que uno de los asuntos de gobierno más importantes que actualmente enfrentan los gerentes, directores y accionistas de la corporación moderna es la composición de género, raza y cultura del consejo de administración. El tema ha adquirido un alto perfil público como resultado de los informes en la prensa popular, las propuestas de accionistas de los grupos de abogacía y las declaraciones de política de los principales inversores institucionales.

Bear, Rahman y Post (2010) hacen énfasis en el creciente escrutinio público en torno a las juntas directivas y el gobierno corporativo, con el cual se espera que la composición de la junta afecte la reputación corporativa, especialmente cuando se trata de características tales como la diversidad de los recursos del consejo y la composición del género. En su estudio, Bear *et al.* conciben la diversidad de los recursos del consejo como variedad en los recursos que los miembros de la junta traen al consejo, y la diversidad de género como la

composición de género, más específicamente el número de directoras en los consejos. Los autores concluyen que es probable que la composición de género y la diversidad de los recursos del consejo afecten el desempeño social de las empresas, lo que a su vez refuerza su reputación.

Para muchos de los autores consultados, los temas de diversidad están relacionados con la representación del género femenino al interior de la junta directiva y varios de ellos tienen algo positivo para decir al respecto. Para Daily y Dalton (2003) aumentar la diversidad de género del consejo significa incrementar el número de mujeres en los consejos, lo cual puede mejorar la toma de decisiones, ya que se considera una mayor variedad de perspectivas y temas, y se evalúa una gama más amplia de resultados. Según Bear *et al.* (2010), una mayor presencia de directoras puede estimular una comunicación más participativa entre los miembros de la junta, si se supone que las diferencias de género en los estilos de liderazgo, como se evidencia en algunos estudios, también existen a nivel de directores de junta. Nemeth (1986) señala que la mera presencia de una sola directora puede no ser suficiente, porque los miembros de grupos minoritarios, a menudo considerados fichas, pueden tener más dificultades para expresar sus opiniones y ser escuchados. Konrad, Kramer y Erkut (2008) plantean que a medida que aumenta el número de mujeres en un consejo, las barreras de comunicación bajan y la voz de las minorías se vuelve más asertiva.

Carter *et al.* (2003) encuentran que la diversidad corporativa promueve una mejor comprensión del mercado, debido a que las proyecciones demográficas indican que el mercado se está volviendo más diverso: combinar la diversidad de una empresa con la de los potenciales clientes y proveedores de la compañía aumenta la capacidad de penetrar en los mercados. La diversidad aumenta la creatividad y la innovación y, al mismo tiempo, produce una resolución de problemas más eficaz. Mientras que la heterogeneidad puede producir inicialmente más conflictos en el proceso de toma de decisiones, la variedad de perspectivas hace que los

tomadores de decisiones evalúen un mayor número de alternativas y exploren más cuidadosamente sus consecuencias.

Los autores argumentan que la diversidad promueve relaciones globales más efectivas. La sensibilidad cultural es crítica en un entorno internacional y la diversidad etnocultural hace que los líderes corporativos sean más sensibles a las culturas ajenas a la norteamericana. La diversidad aumenta la independencia del consejo porque las personas con un género, un origen étnico o unos antecedentes culturales diferentes pueden cuestionarse respecto de asuntos que los directores con antecedentes más tradicionales no están en capacidad de vislumbrar. En otras palabras, un consejo más diverso es más activo porque los directores externos con características no tradicionales pueden considerarse como el último extraño. Finalmente, después de controlar el tamaño, la industria y otras medidas de gobierno corporativo, los autores encuentran relaciones positivas estadísticamente significativas entre la presencia de mujeres o minorías en el consejo y el valor de la empresa; y también, que la fracción de directores mujeres y minorías aumenta con el tamaño de la empresa pero disminuye cuando el número de directores internos aumenta.

Adams y Ferreira (2009) apoyan la presencia de mujeres en las juntas y argumentan que incorporarlas en mayor proporción puede elevar el nivel de preparación y experiencia de la junta. Además, existe la creencia generalizada de que las mujeres pueden actuar de manera más independiente que los hombres, ya que no pertenecen al grupo tradicional de directores y gerentes, lo que implica un menor nivel de vínculos sociales. Al respecto, los autores exponen estadísticas que muestran la baja participación de las mujeres en las juntas directivas alrededor del mundo. Con un promedio mundial inferior al 10%, la participación de las mujeres en estos órganos de gobierno se estima en 8,7% en Australia, 10,6% en Canadá, 0,4% en Japón y 8% en Europa.

Trujillo *et al.* (2015) sostienen que la situación puede cambiar en los próximos años debido a la presión en el ámbito internacional por una mayor

diversidad de género en las juntas de las empresas. Países como Reino Unido, Suecia o Noruega, consideran importante incorporar mujeres a los directorios y sugieren un mínimo de participación de mujeres en las juntas, sugerencias que parten del supuesto de que una mayor presencia de las mujeres incrementa la eficiencia de la junta directiva.

5.7. Actividad de la junta

¿Las juntas directivas activas aumentan o disminuyen el valor de la empresa? Según Qiu y Largay III (2011), debido a que parece mucho más fácil y más barato para una empresa agregar más reuniones del consejo para lograr una mejor gobernabilidad que cambiar la composición de su directorio, su estructura de propiedad o su carta, la respuesta a

esta pregunta implica aspectos de gobierno potencialmente importantes. Los académicos argumentan que la actividad del consejo tiene un impacto positivo en el valor de la empresa, en consonancia con la afirmación implícita en la reciente regulación de Sarbanes-Oxley. También encontraron que el desempeño de la firma, sus características y las características de la gobernabilidad son determinantes importantes en la actividad de la junta, y que el monitoreo del consejo es impulsado por eventos corporativos significativos, como una adquisición o una corrección de los resultados financieros.

En conjunto, los hallazgos de los autores sugieren que un consejo activo agrega valor a la firma, un resultado que tiene implicaciones importantes tanto para los profesionales como para los reguladores. Para los CEO, los resultados indican que cuando el rendimiento de la empresa no es satisfactorio, las reuniones más frecuentes de la junta pueden ayudar a darle un vuelco a la empresa.

6. FUNCIONES DE LA JUNTA DIRECTIVA

Según Trujillo, Guzmán y Prada (2015), en términos generales, las juntas directivas deben cumplir con diferentes funciones que se pueden agrupar en dos clases: de control y de acompañamiento o asesoría. Fama (1980) asegura que la supervisión del gerente es una función inherente a la junta directiva, por lo que el estudio de este órgano de gobierno y específicamente de las funciones que se le asignan,

la manera en que debe constituirse y en que debe llevar a cabo sus tareas, propicia el bienestar de los accionistas y el buen desempeño de las empresas.

Nordqvist, Sharma, Chirico (2014) presentan los tres papeles más comunes atribuidos al consejo: la función estratégica o de servicio, que consiste en revisar y evaluar ideas de la alta dirección; el rol de supervisión, que incluye la evaluación de desempeño

del CEO, y en el que se vela por los intereses de los accionistas y otros interesados clave, y el papel de dependencia de recursos, que consiste en ayudar a la alta dirección a vincularse o adquirir recursos cruciales y ganar legitimidad.

6.1. Asesoría y supervisión

En primera instancia Qiu y Largay III (2011) plantean que la junta directiva de una corporación se encarga de desempeñar las funciones críticas, monitorear su desempeño y asesorar a la alta dirección.

De acuerdo con Hillman y Dalziel (2003) la función de supervisión se refiere directamente a la responsabilidad de los directores de supervisar a los gerentes en nombre de los accionistas. El fundamento teórico de la función de supervisión del consejo se deriva de la teoría de la agencia, que describe el potencial de conflictos de intereses que surgen de la separación de la propiedad y el control en las organizaciones. El monitoreo que realiza la junta es importante debido a los posibles costos en los que se incurre cuando la gerencia persigue sus propios intereses a expensas de los intereses de los accionistas, a la vez que puede reducir los costos de agencia inherentes a la separación de propiedad y control y, de esta manera, mejorar el desempeño de la empresa.

Hillman y Dalziel (2003) señalan que los especialistas generalmente discuten una serie de actividades específicas dentro de la función de monitoreo de un director, incluyendo el monitoreo del CEO, la supervisión de la implementación de la estrategia, la planificación de la sucesión del CEO, y la evaluación y recompensa del CEO y los gerentes superiores de la firma. Lo que esas actividades tienen en común es su relación con la función de monitoreo, y el principal impulsor de cada una de ellas es la obligación de garantizar que la gestión funcione en interés de los accionistas, una obligación que el consejo cumple

mediante el escrutinio, la evaluación y la regulación de las acciones de la alta dirección.

Faleye, Hoitash y Hoitash (2011) explican que el incremento en las tareas de vigilancia puede mejorar el desempeño en las actividades de supervisión y reducir los costos de agencia, y además, que los directores externos tengan un mejor conocimiento de la empresa, permitiéndoles tomar decisiones más acertadas. Sin embargo, el incremento en las tareas de supervisión puede afectar la efectividad de la junta en las tareas de asesoramiento. El estudio de Faleye *et al.* (2011) encuentra que las empresas con juntas dedicadas principalmente a la tarea de supervisión son significativamente menos valiosas que las empresas cuyas juntas mantienen un balance entre las dos tareas (supervisión y asesoría). Según los autores, el efecto negativo de un consejo inapropiado domina los efectos positivos generados por el incremento en la supervisión.

Para Adams y Ferreira (2007), en su papel de supervisores las juntas directivas actúan como la máxima autoridad legal en el proceso de toma de decisiones de las empresas. Por ello, entre otras cosas, deben revisar y aprobar decisiones operativas y financieras, además de planes y estrategias corporativas.

6.1.1. Provisión de recursos

Hillman y Dalziel (2003) señalan que una segunda función importante del consejo es la provisión de recursos, la cual se refiere directamente a la capacidad de la junta para aportar recursos a la empresa; por recursos, Wernerfelt (1984) entiende "todo lo que podría considerarse como una fortaleza o debilidad de una empresa determinada".

Según Hillman y Dalziel (2003), la función de provisión de recursos del consejo abarca una variedad de actividades específicas que incluyen la legitimación/reforzamiento de la imagen pública de la firma, la provisión de experiencia, la administración de asesoría y consejo, la vinculación de la empresa a importantes actores u otras entidades, y todo ello

facilita el acceso a recursos tales como el capital, la construcción de relaciones externas y la difusión de la innovación, y contribuye en la formulación de la estrategia u otras decisiones importantes de la empresa. El vínculo teórico entre esas diversas actividades es que todas se centran en el consejo como un proveedor de recursos, en lugar de como un evaluador de la gestión.

6.1.2. Control y servicio de la junta

El análisis de Hillman y Dalziel (2003) se centra en las tareas de control y servicio del consejo, las cuales, para ser efectivas, requieren que sus miembros cooperen en el intercambio de información, en la evaluación de los méritos de las distintas alternativas competitivas, y lleguen a decisiones bien fundamentadas. La tarea de control del consejo se refiere a su obligación legal de supervisar la gestión en nombre de los accionistas de la empresa, y cumplir con esa tarea con suficiente lealtad y cuidado; y la tarea de servicio de la junta se refiere a su potencial para proporcionar asesoramiento y consejo al CEO y a otros altos directivos, y para participar activamente en la formulación de la estrategia.

6.1.3. Formulación de la estrategia

Trujillo *et al.* (2015) exponen que la escuela clásica de pensamiento estratégico sostiene que en el proceso de formulación estratégica se deben evaluar las condiciones del entorno, las fortalezas y debilidades de la organización, y, de acuerdo con los valores de la empresa y su responsabilidad social, formular distintas estrategias, escogiendo una para implementarla. Esa estrategia debe estar a cargo de un estratega, ser deliberada, simple, única, completamente formulada, explícita y aplicada.

Los resultados de la encuesta de Demb y Neubauer (1992) revelan que aproximadamente dos tercios de los directores coincidieron en que "establecer la dirección estratégica de la empresa" es una de sus funciones. Entre las respuestas populares también está el desarrollo de estrategias y políticas corporativas, la dirección general, instituir la misión y la visión, supervisar la alta dirección y servir como monitores de los accionistas y sus dividendos.

6.1.4. Compensación gerencial

Trujillo *et al.* (2015) encuentran que una tarea crucial, generalmente delegada en la junta directiva, consiste en establecer la remuneración de alta gerencia. Los paquetes de compensación gerencial han evolucionado y son cada vez más complejos, pues ofrecen bonificaciones que van más allá de un salario fijo.

Murphy (1985) indica que esos paquetes tienen cuatro componentes: un salario base, que representa el componente fijo y lo mínimo que el gerente está dispuesto a recibir para asumir su cargo; bonos por desempeño cuando las utilidades de la unidad de negocios exceden cierto nivel, con incentivos que permitan alcanzar objetivos de corto plazo; opciones sobre las acciones, que se ofrecen en los mercados financieros y que permiten al ejecutivo adquirir participación accionaria en la empresa, y, finalmente, pagos diferidos, en acciones o en efectivo, que el ejecutivo solo puede recibir si permanece en la compañía por cierto tiempo.

Según Core, Hollhausen y Lacker (1999), el establecimiento de la compensación del gerente por la junta directiva ha llevado a que en diversas empresas las juntas decidan conformar un comité de compensación que las apoye en el establecimiento de esa política.

6.2. Funciones adicionales

Algunos de los textos revisados consideran que la función de la junta directiva debe ir más allá de monitorear, supervisar o controlar. Autores como Golden y Zajac (2001) argumentan que dentro de la literatura de estrategia han surgido dos amplias escuelas de pensamiento relacionadas con la participación de la junta directiva al interior de una firma: una de ellas espera que la junta asuma un papel activo en la determinación de la dirección estratégica de la empresa, mientras que la otra considera el papel del consejo como pasivo y asumiendo hegemonía gerencial en la empresa en el ámbito estratégico. De igual

forma, Weitzner y Peridis (2012) señalan que, al definir la visión, el consejo puede activamente inculcar un componente ético a las actividades creadoras de valor de la empresa. Al principio del proceso estratégico el consejo puede definir los beneficios sociales y limitar el daño social aceptable, estableciendo así un perfil de riesgo único para la firma que los directores pueden controlar. Según estos autores, en el futuro las juntas directivas responsables deben evaluar objetivamente los posibles daños sociales detrás de las actividades de creación de valor de la empresa que los directivos tienden a pasar por alto. Por lo tanto, los miembros del consejo deben saber cuándo pueden limitar sus responsabilidades al papel clásico del control financiero, y cuándo ser más activos y agresivos en el ejercicio del control estratégico sobre el proceso de creación de valor.

7. ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

Según Nordqvist, Sharma y Chirico (2014), la Asamblea de General de Accionistas (AGA) es un órgano que se ocupa de los asuntos exigidos por la ley, por ejemplo, el nombramiento o la eliminación de los miembros del consejo y el director general (CEO). Normalmente una reunión de accionistas se celebra una vez al año, aunque su formalidad y las actividades varían entre las empresas familiares. Guzmán, Trujillo y Prada (2014) definen la AGA como máximo órgano social que representa un espacio legítimo en donde se abordan y mitigan los conflictos de inte-

reses entre accionistas mayoritarios y minoritarios, y entre los accionistas y los miembros de la junta que los representan.

Los autores plantean que las AGA cumplen un papel determinante en la mitigación de los conflictos de interés entre accionistas, por lo que es necesario que los actores del mercado de capitales reflexionen respecto de su funcionamiento. Strätling (2003) afirma que las AGA son un instrumento de gobierno corporativo que permite a los accionistas acceder a los directores de una empresa, limitando así la posi-

bilidad de que expropien su riqueza, y anota que las asambleas tienen tres funciones principales: revelar información tanto financiera como estratégica a los accionistas, obtener su consentimiento en el proceso de toma de decisiones y generar debate entre accionistas y directivos.

Según Strätling (2003), los accionistas consideran las AGA como un espacio que les permite mantener contacto visual con los directores y acceder a la información de la empresa, y al mismo tiempo representan para ellos una plataforma pública. Además, aun cuando los accionistas prefieren asistir de manera presencial a las asambleas, en caso de no poder hacerlo, valoran la posibilidad de llevar a cabo su participación y ejercer su voto de manera virtual.

Malas y buenas prácticas en las AGA

A pesar de que las AGA son de gran importancia, se ven muchas inconsistencias e injusticias a la hora de celebrarlas. Guzmán *et al.* (2014) sostienen que los procedimientos para el ejercicio del voto no favorecen la participación del accionista minoritario, no dan suficiente importancia al espacio para sus preguntas a la alta dirección, y desatienden la composición de la junta directiva y su informe de remuneración. Además, no se permite el ejercicio del voto ni la asistencia a la reunión a través de medios electrónicos y previamente al desarrollo de la AGA no se presenta a los accionistas la información sobre el perfil de los candidatos a junta directiva.

Oponiéndose a los comportamientos planteados en las asambleas generales, Apostolides (2007) resalta como ejemplos de buenas prácticas de gobierno en las AGA una junta directiva abierta a los comentarios y observaciones de los accionistas, buenas instalaciones para la realización de las asambleas, refrigerios de calidad, buen material disponible, un control balanceado de la reunión conducido por la alta dirección y mecanismos apropiados para el ejercicio del voto. Por otro lado, menciona como malas prácticas la poca disposición a escuchar a los

accionistas y el mayor control que ejercen los directivos. Apostolides (2010) resalta nuevamente como características de una AGA exitosa, una junta directiva bien balanceada, independiente y con esquemas de remuneración para los directores, con conciencia de la importancia de la responsabilidad social corporativa y un reconocimiento real de los asuntos que demandan priorización para los accionistas.

7.1. Elección de los miembros de la junta

Nordqvist, Sharma y Chirico (2014) plantean que los derechos de los accionistas de elegir miembros del consejo de administración, aprobar las fusiones y adquisiciones, autorizar nuevas emisiones de acciones y modificar los estatutos de la empresa, les confiere el poder máximo sobre la importante decisión corporativa. Aunque los derechos de voto de los accionistas son potencialmente poderosos, rara vez se utilizan directamente para destituir a los miembros de un consejo. Solo unas pocas decenas de disputas de representación ocurren cada año cuando los candidatos rivales compiten cara a cara. En su lugar, los votos de los accionistas disidentes suelen ser emitidos para señalar indirectamente el descontento con la dirección, a través de los votos de protesta contra ciertos candidatos del consejo o en favor de las preguntas de la votación que abogan por las reformas de la gobernanza.

8. COMENTARIOS FINALES

Como se puede apreciar a lo largo del texto, en las últimas décadas el tema de gobierno corporativo ha ganado popularidad haciendo que, a su vez, las juntas directivas cobren relevancia y se divulguen sus prácticas. Son muchas las características y factores que concurren en una junta directiva (composición, tamaño, estructura, funciones, etc.), y todos son clave para entender el funcionamiento de este órgano central al interior del sistema de gobierno corporativo.

Debido al actual interés en las juntas directivas, cualquier empresario o profesional debe conocer y estar bien informado acerca de la materia, y es por eso que resulta oportuno revisar la literatura existente y poco utilizada en relación con la información contenida en las investigaciones sobre juntas directivas. Además, es pertinente redireccionar los esfuerzos para profundizar en los estudios, encuestas o análisis, de forma que se logre un mayor entendimiento y acceso a información considerable de juntas directivas.

Bibliografía

- Adams, R. B. & Ferreira, D. (2007). A theory of friendly boards. *The Journal of Finance*, 62(1), 217-250.
- Apostolides, N. (2010). Exercising corporate governance at the annual general meeting. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.
- Apostolides, N. (2007). Directors versus shareholders: Evaluating corporate governance in the UK using the AGM scorecard. *Corporate Governance: An International Review*.
- Baker, M. & Gompers, P. A. (2003). The determinants of board structure at the initial public offering. *The Journal of Law and Economics*, 46(2), 569-598.
- Barontini, R. & Caprio, L. (2006). The effect of family control on firm value and performance: Evidence from continental Europe. *European Financial Management*, 12(5), 689-723.
- Bear, S.; Rahman, N. & Post, C. (2010). The impact of board diversity and gender composition on corporate social responsibility and firm reputation. *Journal of Business Ethics*, 97(2), 207-221.
- Bebchuk, L. A. & Weisbach, M. S. (2010). The state of corporate governance research. *The Review of Financial Studies*, 23(3), 939-961.
- Bebchuk, L. A. & Cohen, A. (2005). The costs of entrenched boards. *Journal of Financial Economics*, 78(2), 409-433.
- Black, B. & Kim, W. (2012). The effect of board structure on firm value: A multiple identification strategies approach using Korean data. *Journal of Financial Economics*, 104(1), 203-226.
- Boone, A. L.; Field, L. C., Karpoff, J. M. & Raheja, C. G. (2007). The determinants of corporate board size and composition: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 85(1), 65-101.
- Booth, J. R. & Deli, D. N. (1996). Factors affecting the number of outside directorships held by CEOs. *Journal of Financial Economics*, 40(1), 81-104.
- Boubakri, N.; Cosset, J. C. & Saffar, W. (2013). The role of state and foreign owners in corporate risk-taking: Evidence from privatization. *Journal of Financial Economics*, 108(3), 641-658.
- Byrd, D. T. & Mizruchi, M. S. (2005). Bankers on the Board and the Debt Ratio of Firms. *Journal of Corporate Finance*, 11(1), 129-173.
- Carter, D. A.; Simkins, B. J. & Simpson, W. G. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review*, 38(1), 33-53.
- Chhaochharia, V. & Grinstein, Y. (2009). CEO compensation and board structure. *The Journal of Finance*, 64(1), 231-261.
- Coles, J. L.; Daniel, N. D. & Naveen, L. (2008). Boards: Does one size fit all? *Journal of Financial Economics*, 87(2), 329-356.

- Core, J. E.; Holthausen, R. W. & Larcker, D. F. (1999). Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 51(3), 371-406.
- Daily, C. M. & Dalton, D. R. (2003). Women in the boardroom: A business imperative. *Journal of Business Strategy*, 24(5).
- Dahya, J.; Dimitrov, O. & McConnell, J. J. (2008). Dominant shareholders, corporate boards, and corporate value: A cross-country analysis. *Journal of Financial Economics*, 87(1), 73-100.
- Demb, A. & Neubauer, F. F. (1992). The corporate board: Confronting the paradoxes. *Long Range Planning*, 25(3), 9-20.
- Duchin, R.; Matsusaka, J. G. & Ozbas, O. (2010). When are outside directors effective? *Journal of Financial Economics*, 96(2), 195-214.
- Faccio, M. (2006). Politically connected firms. *The American Economic Review*, 96(1), 369-386.
- Fahlenbrach, R.; Low, A. & Stulz, R. M. (2010). Why do firms appoint CEOs as outside directors? *Journal of Financial Economics*, 97(1), 12-32.
- Faleye, O. (2003). Are large boards poor monitors? Evidence from CEO turnover, *Working Paper, Northeastern University*.
- Faleye, O. (2007). Classified boards, firm value, and managerial entrenchment. *Journal of Financial Economics*, 83(2), 501-529.
- Faleye, O.; Hoitash, R. & Hoitash, U. (2011). The costs of intense board monitoring. *Journal of Financial Economics*, 101(1), 160-181.
- Fama, E. F. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.
- Fama, E. & Jensen, M. (1983). Separation of ownership and control, *Journal of Law and Economics*.
- Fombrun, C. J. (2006). Corporate Governance. *Corporate Reputation Review*, 8.
- Fan, J.; Wong, T. J. & Zhang, T. (2007). Politically connects CEOs, corporate governance, and Post-IPO performance of China's newly partially privatized firms, *Journal of Financial Economics*.
- Forbes, D. P. & Milliken, F. J. (1999). Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision-making groups. *Academy of management Review*, 24(3), 489-505.
- Golden, B. R. & Zajac, E. J. (2001). When will boards influence strategy? Inclination $\times$ power = strategic change. *Strategic Management Journal*, 22(12), 1087-1111.
- Goldman, E.; Rocholl, J. & So, J. (2013). Politically connected boards of directors and the allocation of procurement contracts. *Review of Finance*, 17(5), 1617-1648.
- González, M.; Guzmán, A., Pombo, C. & Trujillo, M. A. (2015). The role of family involvement on CEO turnover: Evidence from Colombian family firms. *Corporate Governance: An International Review*, 23(3), 266-284.
- Güner, A. B.; Malmendier, U. & Tate, G. (2008). Financial expertise of directors. *Journal of Financial Economics*, 88(2), 323-354.

- Hillman, A. J. & Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: Integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383-396.
- Hwang, B.-H. y Kim, S. (2009). It pays to have friends, *Journal of Financial Economics*.
- Ibrahim, N. A. & Angelidis, J. P. (1995). The corporate social responsiveness orientation of board members: Are there differences between inside and outside directors? *Journal of business Ethics*, 14(5), 405-410.
- Johnson, R. A. & Greening, D. W. (1999). The effects of corporate governance and institutional ownership types on corporate social performance. *Academy of Management Journal*, 42(5), 564-576.
- Konrad, A. M.; Kramer, V. & Erkut, S. (2008). Critical Mass: The Impact of Three or More Women on Corporate Boards. *Organizational Dynamics*, 37(2), 145-164.
- Li, F. & Srinivasan, S. (2011). Corporate governance when founders are directors. *Journal of Financial Economics*, 102(2), 454-469.
- Linck, J.; Netter J. & Yang, T. (2009). The Effects and Unintended Consequences of the Sarbanes-Oxley Act on the Supply and Demand for Directors, *The Review of Financial Studies*.
- Mace, M. (1986). *Directors: Myth and Reality*. Harvard Business School Press, Boston, MA.
- Martynova, M. & Renneboog, L. (2011). Evidence on the international evolution and convergence of corporate governance regulations. *Journal of Corporate Finance*, 17(5), 1531-1557.
- Murphy, K. J. (1985). Corporate performance and managerial remuneration: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1-3), 11-42.
- Nemeth, C. J. (1986). Differential contributions of majority and minority influence. *Psychological Review*, 93(1), 23.
- Nguyen, B. D. & Nielsen, K. M. (2010). The value of independent directors: Evidence from sudden deaths. *Journal of Financial Economics*, 98(3), 550-567.
- Nicholson, G. & Newton, C. (2010). The role of the board of directors: Perceptions of managerial elites. *Journal of Management & Organization*, 16(2), 204-218.
- Nordqvist, M.; Sharma, P. & Chirico, F. (2014). Family firm heterogeneity and governance: A configuration approach. *Journal of Small Business Management*, 52(2), 192-209.
- Oshry, B.; Hermalin, B. E. & Weisbach, M. S. (2010). The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey. *Journal of Economic Literature*, 48(1), 58-107.
- Qiu, X. & Largay, J. A. (2011). Do Active Boards of Directors Add Value to Their Firms? *The Academy of Management Perspectives*, 25(1), 98-99.
- Strålling, R. (2003). General meetings: A dispensable tool for corporate governance of listed companies? *Corporate Governance: An International Review*.
- Trujillo, M.-A.; Guzmán, A & Prada, F.-J. (2015). *Juntas directivas en el desarrollo del Gobierno Corporativo*. Bogotá: CESA, CPC, IFC, World Bank Group, SECO.
- Weitzner, D. & Peridis, T. (2011). Corporate governance as part of the strategic process: Rethinking the role of the board. *Journal of Business Ethics*, 102(1), 33-42.

Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180.

Yermack, D. (1995). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40, 185-211.

Yermack, D. (2004). Remuneration, Retention, and Reputation Incentives for outside Directors, *The Journal of Finance*.

EL GOBIERNO CORPORATIVO AL INTERIOR DE LAS EMPRESAS FAMILIARES EN COLOMBIA

María Camila Ochoa Granados

RESUMEN

El éxito de las empresas familiares depende en gran medida del manejo corporativo que se les dé. Uno de los principales puntos de apoyo en ese sentido está relacionado con establecer y mantener mecanismos eficientes de gobierno corporativo. Resulta entonces fundamental definir qué retos enfrenta una empresa familiar, en qué consiste el gobierno corporativo y dónde radica la necesidad de su implementación en ese tipo de sociedades, y para ello se analizan los primeros documentos que entraron a regirlo,

su evolución y posterior aplicación, y su desarrollo en el contexto colombiano. De igual manera, se tienen en cuenta las modificaciones que han sido necesarias para importar regímenes extranjeros a las guías nacionales y se evalúa su efectividad. Es importante resaltar que este escrito se orienta principalmente a analizar las normas que rigen el gobierno corporativo al interior de las empresas familiares y cerradas, las cuales son la forma societaria más recurrente en Colombia.

INTRODUCCIÓN

Las empresas familiares son el cimiento del empresariado nacional y su importancia recae en que han sido importantes generadoras de empleo y riqueza en el país. En ellas se evidencian el emprendimiento, la innovación y la competitividad, atributos que les sirven como herramientas para enfrentar los retos de una economía cada vez más globalizada. Sin embargo, la sociedad familiar enfrenta desafíos que amenazan puntualmente su sostenibilidad: las relaciones familiares en su gestión y la capacidad de obtener financiación para sus proyectos de inversión a mediano y largo plazo.

Buscando beneficiar estas estructuras societarias, en 2009 el país consignó en una guía un conjunto de recomendaciones de gobierno corporativo para aquellas empresas, teniendo en cuenta la realidad del empresario, y los principales problemas que comprometen su gestión, confiabilidad y sostenibilidad. Fue necesaria una alianza de Confecámaras con el Centro Internacional para la Empresa Privada (CIPE), y el Programa de Cooperación al Desarrollo Económico del Gobierno (SECO), para poder liderar el proyecto de implementar buenas prácticas en las pequeñas y medianas empresas colombianas. Así mismo, se unieron también las principales Cámaras de Comercio (Barranquilla, Bogotá, Bucaramanga, Cali, Cartagena y Santa Marta) con el fin de liderar jornadas donde se instruyó a los consultores en la metodología de implementación que luego estos impartirían a los empresarios.

Luego de ocho años se enfrenta la necesidad de revisar las recomendaciones inicialmente propuestas en la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo en aras de identificar cuáles han tenido mayor acogida y cuáles cuentan con mayor tasa de rechazo. De esta forma se busca generar un debate respecto de la actualización de las sugerencias existentes, con el fin de adaptarlas a los requerimientos y obstáculos del entorno donde se desempeñan las empresas cerradas y de familia.

Esta investigación busca proporcionar un análisis detallado del nivel de implementación de las recomendaciones de la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y Familiares, de tal manera que sirva como base para su posterior actualización. De manera puntual, se define el conjunto de empresas que harán parte del análisis y sus respectivas características, se analiza la acogida que han tenido las recomendaciones de acuerdo con los diferentes módulos de trabajo, se presentan los hallazgos finales y se hacen sugerencias a la Corporación Financiera Internacional (Grupo Banco Mundial).

Palabras clave: Gobierno corporativo, empresas familiares, economías emergentes.

REVISIÓN DE LA LITERATURA

Las empresas familiares se proyectan como uno de los cimientos indispensables en la construcción de las economías a nivel global, no solo porque se trata de la forma societaria más frecuente, sino porque constituyen la principal fuerza empleadora de ciudadanos. Son varias las definiciones propuestas para este tipo de compañías, entre las cuales vale la pena resaltar la que presentan Arregle *et al.* (2007) en la cual describen la firma de familia como “un negocio familiar donde la propiedad y la administración se concentran en la unidad familiar. La familia está involucrada y procura mantenerse así”. Nadi *et al.* (2007) agregan que se trata de una entidad donde una familia controla con su voto la mayor parte de las acciones, tiene participación en la administración y, además, es percibida públicamente como tal.

Cucculella *et al.* (2015) exaltan las siguientes características de las empresas familiares: i) los gerentes y administradores suelen ser miembros de la familia, y están presentes múltiples generaciones, y ii) son entidades que tienden a ser conservadoras, que valoran la longevidad y que dan gran importancia a mantener altos niveles de confianza con los grupos de interés. A nivel general los negocios familiares se

caracterizan por el vínculo entre las partes y la sensación de mutua responsabilidad por la compañía. Es así como la confianza y la reputación se ratifican continuamente como valores de vital interés (Le Breton Miller *et al.*, 2015). Las firmas familiares nacen de la confianza, la que a su vez se proyecta hacia los grupos de interés y las hace más duraderas en el tiempo (Eddleston *et al.*, 2010).

La importancia de las empresas familiares recae en tres factores principales: i) rescatando lo previamente mencionado, son la forma más frecuente de empresa a nivel mundial, y a su vez los principales empleadores de mano de obra en los diferentes países; ii) adicionalmente, sus miembros están vinculados por una relación consanguínea, y asumen dos roles principales en la empresa, de un lado un grupo dominante (quienes se desempeñan como trabajadores de la compañía), y de otro quienes están sujetos a la dirección de los primeros (Arregle *et al.*, 2007), y, finalmente, iii) esta clase de negocios ha despertado el interés de la academia porque existe una vasta proporción de empresas familiares liderando sectores y actividades económicas en el mundo (Ali *et al.*, 2007).

ACTORES

Aunque actúan como una entidad conjunta, la familia y la firma son dos capitales sociales distintos (Arregle *et al.*, 2007), y es por eso que los negocios familiares se tornan complicados ya que deben atender al mismo tiempo las necesidades de la operación y las exigencias de la familia (Tsung-Han *et al.*, 2011). A pesar de ello, es imprescindible tener en cuenta que desde el momento de su fundación la familia se convierte en el principal grupo de interés de la empresa. Con el tiempo el núcleo familiar permea la firma e imprime sus características por medio de identidad y racionalidad, motivo por el cual las compañías tienden a asemejarse a las familias en su estructura y cultura (Arregle *et al.*, 2007).

El comportamiento de un administrador familiar se determina por su naturaleza y la interacción que

tenga con los líderes de la familia (Chrisman *et al.*, 2007), razón por la cual, en la mayoría de los casos en que los familiares han sido cercanos a la organización, muchas familias prefieren que sus miembros sean los administradores en aras de proteger su dinero y sus intereses. Esto puede generar conflicto con los accionistas no familiares porque resultan sometidos a la voluntad de la familia, generando así desconfianza (Ali *et al.*, 2007). Sin embargo, el hecho de pertenecer a la familia no implica un derecho adquirido de trabajar en la empresa, ni mucho menos, una vez vinculados, de conservar cargos ejecutivos a pesar de obtener resultados deficientes (Guzmán y Trujillo, 2012).

DISCUSIÓN

Son múltiples los beneficios de las empresas familiares. Este tipo de organización se caracteriza principalmente por el compromiso de sus miembros, el orgullo de sus integrantes y la combinación entre transferencia y vigencia del conocimiento (IFC,

2015). Cobra igual importancia el hecho de que las familias perciben la empresa como un legado para las futuras generaciones, por lo que toman las decisiones a largo plazo y pensando en la supervivencia de la compañía (James, 1999). Los miembros de la

familia buscan mantenerse vinculados a la empresa en aras de proteger los intereses del núcleo, pues, como indican Jensen *et al.* (1976), “La presencia de la familia como un accionista mayoritario permite reducir el comportamiento oportunista o inadecuado del gerente” o de los asociados externos.

La continuidad del conocimiento suele darse al interior de la familia, y se refiere a la capacitación y a la transferencia de información a través de las generaciones. Se trata de un traspaso tácito del conocimiento que obedece a una preocupación por el largo plazo, la preferencia por contratar a los familiares –especialmente los que han sido entrenados–, y un interés por ser menos susceptibles a las crisis (Le Breton Miller *et al.*, 2015). Incluso, algunos autores como Cucculellia *et al.* (2015) destacan que hay conocimientos al interior de la empresa familiar que determinan su resiliencia en tiempos de recesión.

La confianza es un tema que surge desde el interior de la familia, y uno de los factores que más influye en la forma como se manejan las relaciones al interior de la empresa y en la delegación de la autoridad. Cuando se confía en los líderes generalmente aumenta la producción y hay menos necesidad de estar cauteloso y a la defensiva (Eddleston *et al.*, 2010).

Por su parte, la concentración de la propiedad representa una ventaja para la empresa familiar en su justa medida. Autores como Anderson *et al.* (2003) y McConaughy *et al.* (1998) comparten hallazgos que señalan cómo la concentración en las empresas familiares permite que tengan un mejor desempeño. En estudios realizados en economías emergentes, Chen *et al.* (2011) sostienen que la proporción ideal es la siguiente: una concentración entre el 0% y el 48% permite incrementar el retorno de los activos (ROA);

sin embargo, del 48% en adelante se da un punto de inflexión donde el ROA se hace menor. Consecuentemente, tal como lo presentan Villalonga *et al.* (2006), la propiedad familiar agrega valor, siendo el exceso de control sobre la firma lo que la perjudica.

La otra cara de la moneda de las empresas familiares, y lo que las ha convertido en una estructura organizacional muy investigada, es que su naturaleza tiende a ser compleja y volátil. Citando el Manual IFC de Gobierno de Empresas Familiares, algunas de las debilidades inherentes a este tipo de negocios son: la complejidad, la informalidad y la falta de disciplina (2015). Adicionalmente, el grupo familiar muestra una marcada aversión al riesgo, lo cual, sumado a que se suele contar con recursos financieros, puede generar la pérdida de valiosas oportunidades (Fama *et al.*, 1983).

Una falencia que tiende a ser repetitiva es que no se define qué se concibe como familia ni se aclara quiénes son sus legítimos integrantes. Es por eso que este tipo de conceptos deben consagrarse en el protocolo familiar. Por ende, se debe definir puntualmente a la familia para poder manejar sus variaciones (Sharma *et al.*, 2013).

Otro aspecto sensible es la forma como los sentimientos se ven mezclados con las decisiones de negocio, y llegan a limitar la objetividad de los gerentes (Guzmán y Trujillo, 2012). Las familias tienen en cuenta consideraciones sentimentales a la hora de tomar acciones, por lo que su juicio puede estar sesgado y llegar a comprometer la eficiencia de la compañía (Fama *et al.*, 1983). Este es uno de los motivos por los que las sucesiones familiares presentan complicaciones: el vínculo sentimental que ata al fundador con la empresa le hace dudar de la capacidad de sus herederos para tomar el control.

ÓRGANOS DE GOBIERNO

Las firmas familiares nacen de la confianza; no obstante, el rol de la confianza cambia con el tiempo y con las transiciones generacionales, lo que hace que sea necesario desarrollar herramientas para gestionar asertivamente la relación familia-empresa (Eddleston *et al.*, 2010). En sí, formalizar la relación entre la empresa y la familia es clave para mitigar conflictos de interés y permitir la perdurabilidad, así como para proteger los intereses de los dueños (Villalonga *et al.*, 2015). Para lograrlo es necesario establecer un gobierno corporativo. Es importante recalcar que el gobierno corporativo es un concepto distinto al control corporativo. El primero hace referencia a los mecanismos y normas de gestión al interior de la compañía, y el segundo hace alusión a la distribución de la propiedad (Ganga *et al.*, 2008).

Las familias deben incorporar el gobierno corporativo para proteger su patrimonio tangible e intangible (Gnan *et al.*, 2013), lo cual significa que, en la medida en que las empresas implementen buenas prácticas desde sus etapas más tempranas, les será posible alinear sus objetivos con los de la familia, evitando así frustrar la operación y los negocios (Villalonga *et al.*, 2015). Consecuentemente, estructurar un gobierno integrado por una junta directiva, un protocolo de familia, una asamblea familiar y un consejo de familia hace posible entregarle una empresa más fácil de gobernar a la siguiente generación (Guzmán y Trujillo, 2012).

Junta directiva

El gobierno corporativo es un fenómeno reciente en las PYMES y empresas familiares, y suele empezar con la creación de la junta directiva (Gnan *et al.*, 2013). La junta directiva es el organismo esencial de gobernanza, y está diseñado para disciplinar la alta gerencia. Entre sus principales funciones están: representar los intereses de los accionistas, procurar la maximización del valor económico de la empresa y supervisar las acciones del gerente para que el objetivo proyectado se cumpla (Fama, 1980). Para su composición se sugiere contar con miembros externos e internos; siendo algunos de los más importantes los profesionales expertos y los gerentes de la misma empresa. Otra recomendación valiosa la proponen Fama y Jensen (1983), y consiste en que los miembros externos deben superar en número a los internos para lograr un arbitraje más eficiente en las discusiones. Implementar esta sugerencia puede ser de ayuda, especialmente porque una generalidad de ese tipo de empresas es que sus juntas directivas son menos independientes al predominar en ellas los miembros de la familia (Ali *et al.*, 2007). Como consecuencia, las empresas familiares que cuentan con juntas directivas independientes permiten una mayor protección de los accionistas externos (Tsong-Han *et al.*, 2011).

Protocolo de familia

El protocolo de familia es el documento que detalla las normas que regulan las relaciones entre familia, accionistas y empresa. Es un acuerdo que plantean los accionistas familiares de manera unitaria y enfocados en el largo plazo, y que tiene como objetivo regular la organización y las relaciones profesionales entre la familia y la empresa (CAF, 2006). Esta herramienta puede representar desde un pacto moral entre los miembros de la familia, hasta un contrato del que se deriven obligaciones y derechos con implicaciones legales (Guzmán y Trujillo, 2012). Se trata de una especie de ley al interior de las empresas familiares que permite que se tomen decisiones ceñidas a parámetros justos. Blondel *et al.* (2015) resaltan su importancia en la medida que consagrar un documento de normas y directrices admite definir la conducta que tendrá la familia con respecto a la empresa. Entre las funciones clave del protocolo está clarificar las normas para la adhesión de miembros de la familia a la empresa (Guzmán y Trujillo, 2012).

Asamblea de familia

De acuerdo a la IFC (2015), la asamblea familiar consiste en el "... foro formal de discusión para todos los miembros de la familia acerca de temas de la empresa y de la familia". A través de ella se busca reunir a los miembros de la familia para reflexionar en temas de interés común. Son convocados a la asamblea —una o dos veces al año— todos los integrantes del grupo familiar, y/o quienes disponga el protocolo de familia. Se busca que por medio de ese espacio se mitiguen los potenciales conflictos que puedan surgir a raíz de un acceso desigual a la información y otros recursos (IFC, 2015). Entre las responsabilidades de la asamblea familiar está la de elegir el consejo de familia y aprobar el trabajo que este adelante (Davis, 2007).

Consejo de familia

La literatura presenta múltiples definiciones de este organismo. En primera instancia, Gnan *et al.* (2013) la describen como el principal órgano de gobierno corporativo en la empresa familiar, por ser el encargado de regular la relación familia-empresa, y señalan que facilita la interacción de los miembros, y protege el negocio y los intereses de los propietarios. Como complemento, la IFC (2015) plantea que el consejo de familia es un órgano de trabajo elegido por la asamblea familiar entre sus miembros para deliberar temas de la empresa familiar.

El consejo de familia tiene dos tareas fundamentales: diseñar y mantener la relación familia-empresa de la generación vigente y planear la transición generacional (Gnan *et al.*, 2013). La sucesión familiar se hace aquí relevante porque necesita dos mecanismos esenciales: un plan de sucesión y un protocolo de familia (CAF, 2006), ambos formulados al interior del consejo.

En las etapas iniciales de la empresa, cuando la administración reposa sobre la primera o segunda generaciones, no es urgente establecer un consejo. Empero, cuando el tamaño de la familia supera los treinta integrantes, y ya se mueve en un entorno multigeneracional, es necesario contar con él. Este ente estará compuesto por entre cinco y nueve integrantes que serán postulados conforme a los requerimientos del protocolo familiar, y posteriormente votados por la mayoría de la asamblea. Para la nominación se invita a tener en cuenta factores como la edad, la preparación y la necesidad de una rotación de los miembros. Esto último funciona como garantía de que la autoridad irá cambiando con determinada periodicidad.

En su ejercicio, el consejo se reunirá al menos dos veces, e incluso hasta seis al año. Estará liderado por dos miembros fundamentales que son el presidente del consejo y el secretario del consejo, los cuales estarán encargados de dirigir el trabajo: el primero es la persona principal de contacto para la familia,

y el segundo mantiene las actas de las reuniones y las pone a disposición del grupo familiar (IFC, 2015).

Cabe destacar que tanto la asamblea familiar como el consejo de familia son espacios que permiten la interacción y alineación de la visión de los miembros con relación a la empresa. No obstante, estos dos órganos se distinguen en que la asamblea es un espacio para compartir y estrechar los lazos a nivel general, mientras que el consejo es un grupo más pequeño que se dedica a discutir temas inherentes a la compañía (Guzmán y Trujillo, 2012).

Órganos adicionales

Otros mecanismos que se hacen necesarios a medida que la familia crece son los comités de fa-

milia y las *family offices* (Gnan *et al.*, 2013). Las *family offices*, u oficinas de familia, son un centro de inversión y administración organizado y supervisado por el consejo familiar (IFC, 2015). Son frecuentes en las familias grandes y ricas en negocios que tienen una necesidad expresa de tener asesoramiento personal financiero. Se trata más que todo de un espacio donde hay profesionales dispuestos a brindar consejos para la inversión personal y otros temas de interés para los miembros individuales de la familia (Lansberg, 1999). Al interior de las familias es también probable que se funden otras instituciones que cubran áreas de interés específico. Ejemplo de ello son los comités, entre los cuales cabe resaltar los comités de educación, de redención de acciones, de planeación de carrera, y de reuniones familiares y recreación (Neubauer *et al.*, 1998).

EVOLUCIÓN DE LOS CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO

El concepto de *gobierno corporativo* ha sido definido de manera recurrente. En un primer acercamiento se entiende el gobierno corporativo como “el proceso que se ocupa de la manera en que los proveedores financieros de las corporaciones se aseguran el retorno de la inversión” (Shleifer y Vishny, 1997). A esta definición es pertinente agregar las consideraciones de Becht *et al.* (2003), que lo describen como “... la reconciliación de conflictos de interés entre las múltiples partes asociadas a una firma”. Este es un tema

que cobra relevancia en las empresas pues se hace indispensable para garantizar su desarrollo sostenible (Guzmán y Trujillo, 2012). En concordancia con el interés que han despertado las empresas familiares alrededor del mundo y la forma como dominan los mercados mundiales, es de gran valor estudiar la forma como el gobierno corporativo se desarrolla al interior de ese tipo de firma y las implicaciones que se deben considerar (Jing *et al.*, 2013).

Necesidad de buenas prácticas

El principal propósito de los códigos es mejorar la calidad del sistema de gobierno corporativo interno de las empresas y propiciar un apropiado rendimiento de cuentas a los grupos de interés (Guzmán y Trujillo, 2017). Empero, es importante tener en cuenta que existen múltiples motivos que dan lugar a la necesidad de propiciar buenos gobiernos. En primera instancia, el mundo globalizado se caracteriza por presentar escenarios cambiantes y entornos volátiles, razón por la cual surge la necesidad de aprender del conocimiento y experiencia de otras empresas (Ganga *et al.*, 2008) con el fin de adaptar esos aprendizajes a las distintas firmas y, potencialmente, mitigar conflictos semejantes. Seguidamente, uno de los principales ámbitos en los que fallan las empresas es en la propiedad y la dirección (Ganga *et al.*, 2008), problemas de agencia que se hacen cada vez más recurrentes, y para los cuales las buenas prácticas de gobierno corporativo representan una potencial solución en la disminución de los costos que acarrea ese tipo de altercados (Ganga *et al.*, 2008). Son ejemplo de los altercados que se busca resolver con el gobierno corporativo los conflictos de interés que surgen entre los socios mayoritarios y minoritarios en empresas familiares, sobre todo cuando la familia tiene suficiente poder para influenciar el proceso de toma de decisiones (Tsung-Han *et al.*, 2011). Como consecuencia, es necesario distinguir entre el capital y la capacidad para dirigir la organización.

En las empresas familiares el manejo de las situaciones se a partir de los objetivos de la familia, lo cual genera una mayor interdependencia familia-empresa. En pocas palabras, la separación familia-trabajo se hace borrosa (Arregle *et al.*, 2007). Según la teoría de la agencia suelen ocurrir conflictos de interés cuando los dueños confían a una tercera persona la administración de su empresa porque ello implica una delegación de autoridad. En ese caso se observan dos riesgos principales: uno moral, que

ocurre cuando el delegado actúa de acuerdo con sus intereses, y la selección adversa, que se evidencia cuando hay incompetencia del delegado (Ganga *et al.*, 2008).

Finalmente, se ha señalado la necesidad de regular la dirección de las empresas, especialmente para erradicar los casos de corrupción (Ganga *et al.*, 2008). Citando a John Zemko en el prólogo de Guzmán y Trujillo (2012): "Promover los valores democráticos en las empresas es una de las mejores formas de erradicar la corrupción y mejorar el desarrollo democrático, económico y social". Una de las medidas que más ha generado polémica en torno a las firmas familiares es la revelación de información, pues estas son menos propensas a brindar información sobre sus prácticas de gobierno (Ali *et al.*, 2007). Sin embargo, la lucha contra la corrupción contempla la transparencia como pilar fundamental, y en la medida en que se carezca de ella habrá menos instrumentos de control disponibles para los miembros externos.

Cabe concluir, pues, que la implementación de sistemas de gobierno corporativo ha permitido recuperar la confianza entre los familiares de distintas generaciones y alargar la vida de las empresas (Eddleston *et al.*, 2010). Es así como se resume la necesidad de ampliar la implementación de buenas prácticas, y de procurar que aquellas empresas que ya se encuentran vinculadas busquen mejorar día a día.

Las primeras guías

Los códigos de gobierno corporativo nacieron de la necesidad de mejorar las prácticas al interior de las organizaciones. Datan de 1978, cuando en Estados Unidos se empezaron a implementar recomendaciones políticas en las empresas (Aguilera *et al.*, 2004). La Mesa Redonda de Negocios emitió entonces el Business Roundtable Report, como respuesta a comportamientos ilícitos al interior de las compañías y para evitar las operaciones de toma de poder

hostiles en las empresas del país. Sin embargo, se considera que la primera guía que marcó la historia del gobierno corporativo nació en Inglaterra.

En 1990, como consecuencia de la recesión británica originada por la quiebra de varias organizaciones donde se identificó debilidad institucional, se dio prioridad a la rendición de cuentas de las empresas (Aguilera *et al.*, 2004). Así, para 1992 el CEO de Cadbury (Sir Adrian Cadbury) marcó un hito en temas de gobernanza (Cuomo *et al.*, 2015). En ese momento se estableció un comité referente de gobierno corporativo en muchos aspectos, considerado una especie de génesis de los códigos de buen gobierno. Para la década de los noventa, y hasta la fecha, las diferentes naciones promulgan códigos de buenas prácticas, en los cuales todos los lineamientos incluidos tienen un punto de partida común que es el reporte Cadbury. De esa manera esa pieza ha logrado prevalecer en el tiempo.

Posteriormente, en respuesta a los múltiples escándalos empresariales de la época, en la primera década del actual siglo se dio un boom de los códigos de gobierno corporativo. Hasta ese entonces entre el empresariado se expresaba un credo que rezaba: "... nadie se preocupa por el gobierno corporativo siempre y cuando haya utilidades". Sin embargo, esa ideología se fue extinguiendo a medida que se comenzó a actuar en relación con las problemáticas de corrupción existentes (Guzmán y Trujillo, 2017).

Las guías actuales

Luego de un tiempo prudente en el que se logró ampliar la cobertura de la implementación y hubo mayor información disponible, fue posible generar una más amplia gama de literatura a favor de las buenas prácticas de gobierno corporativo. Los cambios más palpables en la teoría de ese entonces se dieron en la década de los noventa, y se hicieron más evidentes en las publicaciones posteriores al 2000 (Jing *et al.*, 2013). A grandes rasgos, fue posible identificar que

los contenidos publicados giraban en torno a la idea de que la implementación de un gobierno corporativo sólido es vital para la empresa contemporánea (Ganga *et al.*, 2008), y ratificaron la necesidad de adoptar buenas prácticas en las distintas naciones mediante la publicación de códigos país (también llamados códigos de buen gobierno).

Durana (2017) explica que a nivel país los códigos de gobierno corporativo suelen ser creados por comités compuestos por múltiples actores, son revisados periódicamente por instancias de ese tipo, abordan temáticas referentes a mejores prácticas de gobierno corporativo para garantizar el trato equitativo de todos los accionistas, y su implementación se lleva a cabo siguiendo el principio de "cumpla o explique" (Guzmán y Trujillo, 2017).

En el presente se ha logrado consolidar un esquema de "cumpla o explique" para hacer que las empresas acojan los códigos. De esa manera, la penalización no es una labor exclusiva de los entes de control, sino que entra en vigor una forma de castigo dictaminada por el mercado. Cabe aclarar que no todas las empresas deben cumplir con todo, pese a que hay países donde la obligatoriedad es más exigente. Se evidencia, entonces, que existen esquemas de *hard law* (regulación) y *soft law* (códigos de adopción voluntaria) (Guzmán y Trujillo, 2017).

El *hard law* son las regulaciones que se dan por ley. Se supone que es una medida más efectiva por su carácter legal, pues puede procurar una implementación más universal. Sin embargo, dado que esta modalidad es más estricta puede conllevar mayores costos para las empresas, motivo por el cual muchas optan por dejar de participar en el mercado (Block, 2004). Otro aspecto negativo que tienen las leyes es que generan mayores responsabilidades para las empresas y un mayor desgaste de los ejecutivos para estar a la altura de los requerimientos que la norma implica.

Los instrumentos de *soft law*, mejor conocidos como las guías y códigos de buen gobierno, son criticadas por su falta de garantías. En sí, esta modalidad deja a las empresas en libertad de cumplir o no

con los requerimientos establecidos en la literatura, y es susceptible de que se comprometan de manera superficial con la causa. De ese modo no se logra un impacto real, ni la legítima transformación interna de la gobernanza de las compañías (Cuomo *et al.*, 2015).

Teniendo en cuenta lo anterior, los autores sugieren que se plantee un modelo que fusione el *hard law* con el *soft law* de manera que se obtenga lo mejor de

ambos mundos. Ese tipo de esquemas se considera que tendría mayor efectividad, especialmente en los entornos latinoamericanos. En este ambiente las principales dificultades son la debilidad de las instituciones (por lo que solo el *hard law* no sería efectivo), y el comportamiento oportunista de los accionistas y empresarios (razón por la cual solo el *soft law* sería ineficaz) (Chavez *et al.*, 2009).

LOS CÓDIGOS DE BUEN GOBIERNO EN COLOMBIA

El gobierno corporativo de los mercados emergentes es distinto al de los mercados desarrollados (especialmente los anglosajones). Las principales diferencias son la distribución y concentración de la propiedad, y la prevalencia e importancia de los grupos empresariales diversificados cuyas compañías comparten el dueño y la coordinación. También se debe tener en cuenta que hay participación limitada del inversionista, expropiación de los asociados, e impedimentos para la libre competencia que muchas veces provienen del Estado. En las economías emergentes son vitales la confianza y la reputación de las empresas, incluso llegando a compensar la debilidad institucional de los países donde se desempeñan (Ararat *et al.*, 2017).

El principal desafío del gobierno corporativo en las economías emergentes es la expropiación por los accionistas mayoritarios, motivo por el cual surge la incógnita respecto de qué factores pueden contribuir

a mitigar ese fenómeno (Chen *et al.*, 2011). Actualmente, muchas de las políticas de buen gobierno sugeridas en los países en desarrollo se enfocan en regular las acciones de los socios mayoritarios (Chen *et al.*, 2011). Incluso se le ha dado prioridad a erradicar la expropiación y las normas de protección a los grupos de interés que han generado que la exigibilidad de transparencia varíe para bien en los territorios (Ali *et al.*, 2007). Solucionar este tipo de problemas contribuye a acabar con la corrupción en todas sus formas al interior de las empresas, pues ese fenómeno hace que las empresas sean herméticas y que las familiares sean más controladoras (Adegbite, 2015).

El gobierno corporativo se ve influenciado por el contexto. Incluso Cuervo (2002) sostiene que los códigos son menos efectivos en determinados entornos institucionales. En el caso de los países en desarrollo las instituciones son débiles y los documentos guías escasos (Adegbite, 2015). Varios autores han llegado

a la conclusión de que el problema de las economías emergentes radica en que carecen de un marco legal y financiero que les permita controlar el actuar de los accionistas, especialmente de los mayoritarios (Chen *et al.*, 2011). Pero ese argumento tiene una contraparte, pues desde el punto de vista de los gerentes familiares mucho del control que ejercen se debe a las debilidades institucionales del entorno. Consecuentemente, la forma como la familia controla la empresa está dada por las reglas del contexto (Pindado *et al.*, 2014).

La llegada del gobierno corporativo a Colombia se dio mediante un programa desarrollado por el Centro Internacional para la Empresa Privada (CIPE) y Confecámaras en 1999, a través del cual se buscaba difundir y dar a conocer la importancia de las buenas prácticas en las empresas, sobre todo para las públicas (Prada, 2011). A partir de entonces se han realizado distintos esfuerzos con el fin de fortalecer la gobernanza en las empresas del país. Villalonga *et al.* (2010), señalan uno de los principales incentivos para las familias: que la administración familiar incrementa significativamente el valor de una firma en los entornos donde las instituciones son débiles. Aterrizando lo anterior en Colombia, es válido sostener que las empresas familiares serán más valiosas en la medida que logren organizar su gobierno a nivel interno, teniendo en cuenta que ejercen su actividad en un contexto institucional precario.

¿Cómo han cambiado?

Para que la gobernanza progrese y cada día sea mejor es importante que las organizaciones del país se comprometan en la adopción de las recomendaciones (Guzmán y Trujillo, 2017). Los países con economías emergentes –como Colombia– se caracterizan por tener instituciones viciadas y débiles; por ende, el control para implementar las buenas prácticas es casi inexistente, sobre todo si se tiene en cuenta que todavía son de carácter voluntario. En

consecuencia, desde el sector privado se deben tomar las riendas y empezar a generar compromisos de mejora que tengan un impacto tanto a nivel interno como de la economía y la sociedad en general.

Así mismo, la globalización ha permitido que nuevas tendencias y teorías en materia de gobierno corporativo lleguen al país. Y aunque es posible adaptar modelos de gobierno extranjeros a las empresas colombianas, es indispensable que los encargados de presentar esas políticas públicas tengan en cuenta el contexto y el principio de flexibilidad. Por la misma informalidad que se vive al interior de las organizaciones en el entorno colombiano, donde la economía y los mercados aún están en vía de desarrollo, imponer normas estrictas es un factor que lleva a que no se implementen. Por ende, además de tener en cuenta el funcionamiento de las empresas, las buenas prácticas que se impongan deben también amoldarse a la familia (Sharma *et al.*, 2013).

Efectividad de los códigos

La teoría sugiere que el buen gobierno corporativo permite hacer un uso eficiente de los recursos y asegurar que las compañías consideren las motivaciones de los grupos de interés. Se trata de una herramienta que puede mitigar y solucionar conflictos de interés a través de la generación de confianza y del refuerzo de principios como la transparencia, la equidad y el cumplimiento (Ganga *et al.*, 2008). Para lograr una evaluación certera de la efectividad es necesario contrastar las causas que generan el problema con las sugerencias de la OCDE y de las guías de buen gobierno (Chen *et al.*, 2011).

En las economías emergentes ni la junta directiva ni la de supervisión han logrado controlar el tema de la expropiación. Chen *et al.* (2011) conciben la expropiación como un fenómeno donde los accionistas mayoritarios se apoderan de los recursos de la compañía y los usan para su beneficio, comprometiendo así el desempeño de la empresa y los intereses de

los minoritarios. Un ejemplo latente de esa conducta es contratar a familiares sin preparación, al igual que alterar precios con filiales comerciales.

Como parte de lo que implica superar esas malas prácticas, la empresa debe concebir que aunque tenga una estructura de gobernanza familiar no está exenta de necesitar recursos externos. En cambio, muchas veces al incorporarlos llegan a darse cuenta que estos suelen ser más autosuficientes y generar menor presión sobre la compañía (Arregle *et al.*, 2007). Un ejemplo clave es la llegada de gerentes no familiares a la compañía. La presencia de un administrador externo va más allá del atributo de estar por fuera de la familia. En cambio, incluir agentes externos puede ser de ayuda para mitigar conflictos intrafamiliares (Dekker *et al.*, 2013).

En la obra de Guzmán y Trujillo (2012), se hace un análisis de las buenas prácticas y su implementación en Colombia. Para ese fin evaluaron el efecto de darle la bienvenida al gobierno corporativo en varias empresas familiares, entre ellas Exiquim y Pollo Andino. En ambas había problemas de agencia por lo que la oportunidad representó un chance para darle un nuevo aire a sus compañías. En Exiquim, la adopción de buenas prácticas les permitió prepararse para la sucesión futura y dio lugar a la incorporación de los hijos a la empresa. En ese caso los autores resaltan que aplicar la guía les permitió mitigar potenciales conflictos entre hermanos y entregar una empresa más fácil de gobernar a la generación siguiente. Con respecto a Pollo Andino, se establecieron órganos de gobierno corporativo y se logró consolidar un protocolo de familia, lo que permitió darle un nuevo aire de formalidad a la empresa mejorando así la comunicación, acercando a los familiares a la empresa y restaurando la armonía entre los socios (Guzmán y Trujillo, 2012).

Implementación de los códigos

En general se observa que en Colombia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo ha sido lenta, acompañada de un mercado de capitales poco desarrollado (Gutiérrez y Pombo, 2007; González *et al.*, 2011). Las cifras indican que se han logrado avances, pero al comparar el índice de implementación local con el de otros países se identifican oportunidades de mejora (Guzmán y Trujillo, 2017). Algunos ejemplos de la implementación en otros países son: Holanda (95%), Bélgica (80%), Portugal (58%) y España (75%) (Bianchi *et al.*, 2011).

Aunque las malas prácticas pueden ser sustancialmente reducidas mediante la implementación de los códigos, estos no pueden adelantar la promoción universal de las mejores prácticas (Cuomo *et al.*, 2015; Haxhi y Aguilera, 2014), de forma que exigirles a las compañías que adopten las medidas no necesariamente implica una mejora en términos de gobierno corporativo. En cambio, se debe crear un marco legal y financiero que regule mejor el desempeño de las empresas (Chen *et al.*, 2011). En este aspecto Colombia ha avanzado en temas de ley mercantil, puntualmente en la protección a los inversionistas minoritarios y en la elaboración de documentos que sugieren implementar prácticas de buen gobierno (Guzmán y Trujillo, 2012).

Otro punto a evaluar es que en ocasiones la implementación es rechazada por la falta de flexibilidad de las políticas. En consecuencia, es necesario ampliar la perspectiva cultural desde la cual se analizan las empresas familiares (Dalpiaz *et al.*, 2014). Cada familia es un mundo compuesto por valores y tradiciones que se imprimen en la respectiva empresa, por lo que cada una será poco propensa a aceptar voluntariamente un marco regulatorio que carezca de flexibilidad y espacios para la individualidad.

De acuerdo con el prólogo de Prada en Guzmán & Trujillo (2017), el efecto de las prácticas de gobierno corporativo no se aprecia únicamente desde el punto de vista legal, sino que se hace latente a través de una cultura dinámica de mejoramiento en la administración de los riesgos que afectan la forma en que las organizaciones son dirigidas y controladas

(2017). Por consiguiente, la implementación depende de dos entes principales que son la empresa y el mercado. La primera, en respuesta de su preocupación por su reputación en el mercado, y el segundo porque en él recae la efectividad de su supervisión para castigar a las empresas que se desvían de las recomendaciones del código.

CONCLUSIÓN

Los códigos de buen gobierno en las empresas familiares colombianas muestran varios efectos positivos: han creado conciencia acerca de las falencias en la ley en cuanto a la regulación de las empresas; han permitido flexibilidad en la aplicación de buenas prácticas para las empresas a las que no se ajusten las recomendaciones mencionadas, y, finalmente, aunque todavía falta un camino por recorrer y una más amplia adopción de las guías, es un hecho que ha habido una mayor inclinación hacia mejores prácticas, pues los mismos empresarios son conscientes de cómo la gobernanza agrega valor a sus negocios (Guzmán y Trujillo, 2017). Es por eso que se invita a reflexionar en la importancia de implementar buenas prácticas de gobierno corporativo en las empresas familiares en Colombia. Las buenas prácticas no solo hacen que sean más sostenibles en el largo plazo, sino que permiten proteger la economía y los ciudadanos de perjuicios que muchas veces son prevenibles.

Consideraciones a futuro

El futuro de la literatura en gobernanza para las empresas familiares debe orientarse al descubrimiento de los factores que permiten que algunas empresas familiares se reinventen y subsistan, mientras que otras se vean forzadas a desaparecer (Sharma *et al.*, 2013). Se entiende que muchas veces las familias afectan la perdurabilidad de sus empresas y comprometen el potencial de su desempeño con el tipo de relación que establecen entre los miembros, la cual puede ser conflictiva o participativa (Eddleston *et al.*, 2007). De manera puntual, se debe evaluar el rol de la comunicación en las empresas familiares, y la forma como estrechar lazos de confianza puede fortalecer a la firma familiar con el tiempo y hacerla más propensa a perdurar.

Bibliografía

- Adegbite, E. (2015). Good corporate governance in Nigeria: Antecedents, propositions and peculiarities. *International Business Review*, 24 (2), 319-330.
- Aguilera, R. & Cuervo-Cazurra, A. (2004). Codes of good governance. *Corporate Governance: An International Review*, 17 (3), 367-387.
- Ali, A.; Chen, T. & Radhakrishnan, S. (2007). Corporate disclosures by family firms. *Journal of Accounting and Economics*, 44 (1-2), 238-286.
- Anderson, R. & Reeb, D. (2003). Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500. *J. Finance*, 58, 1301-1327.
- Ararat, M.; Black, B. & Burcin, B. (2017). The effect of corporate governance on firm value and profitability: Time-series evidence from Turkey. *Emerging Markets Review*, 30, 113-132.
- Arregle, J.; Hitt, M., Sirmon, D. & Very, P. (2007). The Development of Organizational Social Capital: Attributes of Family Firms. *Journal of Management Studies*, 44 (1), 73-95.
- Becht, M.; Bolton, P. & Roell, A. (2003). Corporate governance and control. En *The Handbook of the Economics of Finance*, vol. 1A, G. M. Constantinides, M. Harris & R. Stulz (Eds.). Amsterdam: Elsevier, pp. 1-109.
- Bianchi, M.; Ciavarella, A., Novembre, V. & Signoretti, R. (2011). Comply or explain: Investor protection through the Italian corporate governance code. *Journal of Applied Corporate Finance*, 23 (1), 107-121.
- Block, S. (2004). The latest movement to going private: An empirical study. *Journal of Applied Finance*, 14 (1).
- Blondel, C.; Randel, C. & Van der Heyden, L. (2005). Fair Process: Striving for Justice in Family Business. *Family Business Review* 18 (1), 1-21.
- CAF (2006). *Manual de gobierno corporativo para empresas de capital cerrado*. Banco de Desarrollo de América Latina -CAF.
- Chavez, G. & Silva, A. (2009). Brazil's experiment with corporate governance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 21 (1), 34-44.
- Chen, V.; Li, J. & Shapiro, D. (2011). Are OECD-Prescribed 'Good Corporate Governance Practices' Really Good in an Emerging Economy? *Asia Pacific Journal of Management*, 28 (1).
- Chrisman, J.; Chua, J., Kellermanns, F. & Chang, E. (2007). Are family managers agents or stewards? An exploratory study in privately held family firms. *Journal of Business Research*, 60 (10), 1030-1038.
- Confecámaras (2002). *White Paper. Código marco de buen gobierno*. Confecámaras. Bogotá.
- Cuccufellia, M. & Bettinelli, C. (2015). Corporate governance in family firms, learning and reaction to recession: Evidence from Italy. *Futures*, 75, 92-103.
- Cuervo, A. (2002). Corporate governance mechanisms: A plea for less code of good governance and more market control. *Corporate Governance: An International Review*, 10 (2), 84-93.

- Cuomo, F.; Mallin, C. & Zattoni, A. (2015). Corporate Governance Codes: A Review and Research Agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 24 (3), 222-241.
- Dalpiaz, E.; Tracey, P. & Phillips, N. (2014). Succession Narratives in Family Business: The Case of Alessi. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 38, 1375-1394.
- Davis, J. (2007). *Governance of the business family*. Harv. Bus. Sch. Note 807-020, Boston.
- Dekker, J.; Lybaert, N., Steijvers, T. & Depaire, B. (2013). The Effect of Family Business Professionalization as a Multidimensional Construct on Firm Performance. *Journal of Small Business Management*, 53 (2), 516-538.
- Eddleston, K.; Chrisman, J., Steier, L. & Chua, J. (2010). Governance and Trust in Family Firms: An Introduction. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34 (6), 1043-1056.
- Eddleston, K. & Kellermans, F. (2007). Destructive and productive family relationships: A stewardship theory perspective. *Journal of Business Venturing*, 22 (4), 545-565.
- Fama, E. (1980). Agency Problems and the Theory of the Firm. *The Journal of Political Economy* 88 (2), 288-307.
- Fama, E. & Jensen, M. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics* 26 (2), 301-325.
- Ganga, F. & Vera, J. (2008). El gobierno corporativo: consideraciones y cimientos teóricos. *Revista Cuadernos de Administración*, 21 (35).
- Gnan, L.; Montemerlo, D. & Morten, H. (2013). Governance Systems in Family SMEs: The Substitution Effects between Family Councils and Corporate Governance Mechanisms. *Journal of Small Business Management*, 53 (2), 355-381.
- González, M.; Guzmán, A., Pombo, C. & Trujillo, M. (2011). Revisión de la literatura de empresas familiares: una perspectiva financiera. *Academia, Revista Latinoamericana de Administración*, 47 (2011), 18-42 .
- Gutiérrez, L. & Pombo, C. (2007). *Academia, Revista Latinoamericana de Administración*, 47 (2011), 18-42.
- Guzmán, A. & Trujillo, M. A. (2012). *Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en sociedades cerradas*. Bogotá: Editorial Cesa.
- Guzmán, A. & Trujillo, M. A. (2017). *Emisores de valores y gobierno corporativo: un análisis a las encuestas de Código País 2007-2014*. Bogotá: Editorial Cesa.
- Haxhi, I. & Aguilera, R. (2014). Corporate governance through codes. En C. Cooper (Ed.), *Wiley Encyclopedia of Management*, 3.ª ed. Oxford: Wiley-Blackwell.
- IFC (2015). *Manual IFC de gobierno de empresas familiares*. Washington: IFC.
- James, H. (1999). Owner as manager, extended horizons and the family firm. *International Journal of Economic Business*, 6 (1), 41-55.
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Jing, M.; Kraus, S., Filser, M. & Kellermanns, F. (2013). Mapping the field of family business research: past trends and future directions. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 11, 113-132.

- Lansberg, I. (1999). *Succeeding Generations: Realizing the Dream of Families in Business*. Harvard Business School Press.
- Le Breton-Miller, I. & Miller, D. (2015). The Arts and Family Business: Linking Family Business Resources and Performance to Industry Characteristics. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 39 (6), 1349-1370.
- McConaughy, D.; Walker, M., Henderson, G. Jr. & Mishra, C. (1998). Founding family controlled firms: efficiency and value. *Rev. Financ. Econ.*, 7, 1-19.
- Naldi, L.; Nordqvist, M., Sjöberg, K. & Wiklund, J. (2007). Entrepreneurial Orientation, Risk Taking, and Performance in Family Firms. *Family Business Review*, 20 (1), 33-47.
- Neubauer, F. & Lank, A. (1998). *The Family Business in Governance for Sustainability*. New York: Routledge.
- Pindado, J. & Requejo, I. (2014). Family Business Performance from a Governance Perspective: A Review of Empirical Research. *International Journal of Management Reviews*, 17 (13), 279-311.
- Prada, F. (2011). Colombia: del mero cumplimento a la convicción sobre el Gobierno Corporativo. *En Gobierno Corporativo en Latinoamérica 2010-2011*, IGCLA y GCGF.
- Setia-Atmaja, L.; Tanewski, G. & Skully, M. (2009). The Role of Dividends, Debt and Board Structure in the Governance of Family Controlled Firms. *Journal of Business Finance and Accounting*, 36 (7-8), 863-898.
- Sharma, P. & Chua, J. (2013). Asian family enterprises and family business research. *Asia Pacific Journal of Management*, 30 (3), 641-656.
- Sleifer, A. & Vishny, R. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52 (2), 737-783.
- Tsung-Han, K.; Chu-Shiu, L. & Shin-Herng, C. (2011). Cash holdings and corporate governance in family-controlled firms. *Journal of Business Research*, 64 (7), 757-764.
- Villalonga, B.; Amit, R., Trujillo M. A. & Guzmán, A. (2015). Governance of family firms. *Annual Review of Economics*, 7, 635-654.
- Villalonga, B.; Amit, R., Zhang, H. & Ding, Y. (2010). *The Role of Institutional Development in the Prevalence and Value of Family Firms*. Washington: World Bank Group.
- Villalonga, B. & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *J. Financ. Econ.*, 80, 385-417.

GOBIERNO CORPORATIVO EN EMPRESAS FAMILIARES

Isabella Visbal Loewy

4. EMPRESAS DE FAMILIA, JUNTAS DIRECTIVAS Y ASAMBLEAS GENERALES DE ACCIONISTAS

Como se mencionó al inicio del texto, la literatura suele abordar el tema de las empresas de familia como un rubro separado dentro del gobierno corporativo, lo cual se debe a que poseen ciertas cualidades que las hace distintas. Gallego y Larrain (2010) señalan que las empresas de familia son especiales porque tienden a perseguir un conjunto específico de valores, prácticas gerenciales y tradiciones relacionadas con la familia; afirman que muchas veces la gestión se mantiene al interior de la familia, incluso después de la jubilación del fundador, potencialmente como un medio de preservar una forma específica de capital humano relacionado con la experiencia empresarial de la familia. La propiedad familiar también puede actuar como un remedio para las imperfecciones del mercado que exacerban los problemas de la agencia (Burkart, Panunzi y Shleifer (2003). Todas esas dimensiones hacen que la propiedad familiar se destaque de otras formas de concentración y sea de particular interés en los mercados emergentes (Fan, Wei y Xu 2011).

En una investigación realizada por Gallego *et al.* (2010) se consultó a 1.700 altos ejecutivos en Argentina, Brasil y Chile, y se encontró que la mayoría de las empresas donde trabajaban estaban controladas por un único accionista que solía ser una familia, un extranjero o el gobierno. Ese mismo estudio reveló que las familias son monitores estrictos, que la participación de los hijos del fundador en la junta o en la administración se asocia con una mayor prima de remuneración para el director ejecutivo, y que son

más propensos a reemplazar al CEO y perjudicar su carrera. La junta, por lo tanto, también entra a jugar un papel importante para las empresas de familia.

Las empresas de familia han conformado JD y llevan a cabo asambleas anuales; así mismo, han desarrollado nuevos mecanismos que se ajustan más a su realidad, por ejemplo, los consejos y asambleas de familia. En virtud de su capacidad y responsabilidad para supervisar y disciplinar a los gerentes, las juntas deben proteger a los accionistas no controlantes de los abusos del poder gerencial y de la expropiación, fiscalizando a los accionistas controlantes (Villalonga, Amit, Guzmán & Trujillo, 2015). Además, en las empresas familiares los miembros de la junta familiar pueden mejorar la comunicación entre los accionistas de la familia y sus miembros, y ayudar a alinear los incentivos respectivos de los dos grupos (Villalonga, Amit, Guzmán & Trujillo, 2015). Davis (2007) explica que la asamblea de familia es un foro que reúne a todos los miembros de la familia de cierta edad, independientemente de su relación con la empresa, una o dos veces al año, y proporciona a sus miembros información sobre la familia y el negocio. Por otro lado, el consejo de familia, otro órgano ajustado a las empresas familiares, puede hacer las veces de JD. El consejo de familia es el grupo de trabajo representativo que organiza reuniones y educación para la familia, redacta reglas, políticas y declaraciones para discusión y aprobación por la asamblea familiar y, a menudo, es la autoridad delegada por la familia para tomar decisiones en su nombre (Davis, 2007).

El consejo de familia se coordina normalmente con el directorio de la compañía para alinear los objetivos de la familia y de los accionistas, y asesorar a los directores en el proceso de toma de decisiones apropiado que proteja los valores, necesidades y deseos de la familia (Lansberg, 1988).

Reconocer qué mecanismo es el que mejor encaja para una empresa familiar depende de varios aspectos; uno de ellos es su configuración. Nordqvist, Sharma y Chirico (2014) hacen un estudio de las empresas familiares y de los mecanismos de gobierno corporativo que aplican según su configuración. Recomiendan que cuando dos o más hermanos son dueños de la empresa, y a su vez esta es manejada por uno o más operarios de la familia, surge la necesidad de conformar una asamblea de accionistas para expresar opiniones y puntos de vista respecto de la empresa. Igualmente, para ese tipo de configuración es probable que las reuniones familiares sean un mecanismo de gobernanza tan útil como las JD, dependiendo de las preferencias del accionista controlante. Así mismo, cuando la propiedad del grupo se amplía y la gerencia continúa en manos de uno o pocos operarios de la familia, la situación de la gobernanza para la empresa implica una organización mucho más estructurada de la propiedad y la influencia de la familia. Por tanto, el papel de la JD se vuelve mucho más importante en temas de asesoría, control y monitoreo. Aun así, dependiendo de la concentración de la propiedad de la empresa, es po-

sible que surja una asamblea de accionistas. Cuando en la empresa familiar hay socios hermanos, supervisores familiares y un gran grupo de empleados que no pertenecen a la familia y que deben reportarle a un gran grupo de dueños, es necesario tener un buen gobierno corporativo, por lo que se sugiere constituir una AGA y una JD donde haya miembros internos y externos. Una configuración donde existe un consorcio familiar de primos y supervisores implica un mayor nivel de participación de los propietarios de la familia, lo cual conlleva una compleja situación en términos de estructuras de incentivos, relaciones de autoridad y normas de legitimidad. Por tanto, un consejo de administración con una mezcla de miembros familiares y no familiares, y una asamblea de accionistas se convierten en órganos importantes para la gobernanza eficiente en ese tipo de negocios familiares (Schulze, Lubatkin y Dino, 2003). Con base en sus investigaciones, los autores señalan que cuando hay un propietario controlante y un inversionista familiar en ese tipo de negocio familiar, es apropiado implementar una junta directiva activa. Al haber dos o más socios hermanos controlantes e inversionistas familiares la situación es distinta, ya que se presentan problemas de agencia y, consecuentemente, una JD con una mezcla de miembros familiares y no familiares es un mecanismo de gobierno corporativo útil. Asimismo, una alta gerencia y una asamblea general de accionistas también son necesarias.

5. COMENTARIOS FINALES

Al revisar la literatura de las JD y las AGA quedó en evidencia cómo las investigaciones y estudios en términos de juntas están mucho más avanzadas que en temas de asambleas. Se expusieron las distintas funciones que desempeñan las asambleas y lo que dicen los autores acerca de su independencia. En cuanto al tamaño de la junta existen posiciones encontradas que plantean dudas acerca del tamaño adecuado para una JD. Por otro lado, la literatura evidencia que una mayor diversidad de la junta aumenta su valor. La diversidad puede ser en temas de género o de conocimientos. Asimismo, otro tema que se abordó durante la revisión fue el concepto de juntas escalonadas o *staggered boards*, las cuales deben evitarse para permitir una mayor rotación de directores; igualmente, se evidenció que en gran número de casos los directores ejecutivos o CEO desempeñan el cargo de director de la junta, lo cual crea conflictos de intereses pero, aún así, garantiza un nivel de información interna acertado.

Los autores le asignan a la AGA varias funciones y le otorgan la calificación de máximo órgano social. Es preciso resaltar que el problema de agencia que se busca mitigar por medio de una asamblea sólida es aquel entre accionistas mayoritarios y accionistas minoritarios. De igual manera, la literatura muestra cómo las AGA sirven, entre otros, para garantizar los derechos de los accionistas y para consultar informa-

ción que no está en los reportes anuales. Aun así, es necesario continuar explorando más a fondo el tema a través de diferentes investigaciones, puesto que la información existente es limitada.

En Latinoamérica se encontró un patrón relacionado con la presencia de la JD y la AGA; así, a pesar de existir unos países más desarrollados que otros en temas de gobernanzas, todos presentan la misma base: una elevada concentración de la propiedad.

Finalmente, al hacer énfasis en el gobierno corporativo de las empresas de familia se evidenció que poseen ciertas cualidades que les permiten contar con una amplia variedad de órganos que pueden ajustarse mejor a su situación. Además, los autores evidenciaron los distintos cuerpos que se pueden usar según la configuración de cada empresa familiar, teniendo en cuenta que las opciones pueden variar.

En adelante el reto es continuar reforzando la literatura sobre AGA y fomentar su estudio. De igual manera, es importante que se incorporen profundamente los temas de gobernanza en las empresas latinoamericanas con el fin de que se acaten las medidas propuestas, y se generen cambios que incluyan aumentos en las rentabilidades y mejoras en el clima laboral.

Bibliografía

- Adams, R. B.; Hermalin, B. E. & Weisbach, M. S. (2010). The Role of Boards of Directors in Corporate Governance: A Conceptual Framework and Survey. *Journal of Economic Literature*, 48(1), 58-107.
- Aguirre, L. & Retolaza, J. L. (2011). Participación de los *stakeholders* en la gobernanza corporativa: fundamentación ontológica y propuesta metodológica. *Universitas Psychologica*, 11(2), 620-628.
- Arcudia, C. (2012). El activismo de los inversionistas institucionales en el gobierno de las grandes sociedades. *Contaduría y Administración* 57(4), 35-54.
- Banko, J.; Frye, M. B., Wang, W. & Whyte, A. M. (2013). Earnings Management and Annual General Meetings: The Role of Managerial Entrenchment. *Financial Review*, 48(2), 259-282. doi:10.1111/fire.12003.
- Bebchuk, L. & Weisbach, M. (2010). The State of Corporate Governance Research. *The Review of Financial Studies*, 23. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1508146>.
- Bebchuk, L. & Cohen, A. (2005). The Costs of Entrenched Boards. *Journal of Financial Economics*, 78(2): 409-33.
- Berle, A. & Means, G. (1932). *The Modern Corporation and private property*. New York: Macmillan.
- Briano Turrent, G. & Saavedra García, M. (2015). La composición del consejo de administración y la estructura accionaria como factores explicativos de la transparencia en el gobierno corporativo en Latinoamérica: evidencia en empresas cotizadas de Argentina, Brasil, Chile y México. *Estudios Gerenciales*, 31(136), 275-286. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1016/j.estger.2015.02.001>.
- Burkart, M.; Panunzi, F. & Shleifer, A. (2003) *Family firms*, *Journal of Finance* 58, 2167-2201.
- Bushee, B.; Carter, M. & Gerakos, J. (2014). Institutional Investor Preferences for Corporate Governance Mechanisms. *Journal of Management Accounting Research*, 26(2), 123-149.
- Cadbury, A. (1992). *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee.
- Carter, D.; Simkins, B. & Simpson, W. (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value. *The Financial Review*, 38(1), 33-53. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1111/1540-6288.00034>.
- Charan, R. (2005). *Boards that deliver: Advancing corporate governance from compliance to competitive advantage*. San Francisco: Jossey-Bass.
- Chatterjee, S. & Harrison, J. S. (2001). Corporate governance. In M. A. Hitt; R. E. Freeman & J. S. Harrison (eds.), *The Blackwell handbook of strategic management*. Oxford: Blackwell
- Da Silveira, A. & Dias, A. (2009). What is the impact of bad governance practices in a concentrated ownership environment? *International Journal of Disclosure and Governance*, 7(1), 70-91. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1057/jdg.2009.21>.
- Datta, D. K.; Musteen, M. & Herrmann, P. (2009). Board characteristics, managerial incentives, and the choice between foreign acquisitions and international joint ventures. *Journal of Management*, 35, 928-953.

- Davis J. (2007). *Governance of the business family*. Harv. Bus. Sch. Note 807-020, Boston.
- Demb, A. & Neubauer, F. (1992). *The Corporate Board: Confronting the Paradoxes*. Oxford; New York; Toronto and Melbourne: Oxford University Press.
- Dimitrov, V. & Jain, P. (2011). It's Showtime: Do Managers Report Better News Before Annual Shareholder Meetings? *Journal of Accounting Research*, 49(5), 1193-1221. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1111/j.1475-679x.2011.00419.x>.
- Eisenhardt, K. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review, *Academy of Management Review* 14(1), 57-74.
- Faleye, O. (2007). Classified Boards, Firm Value, and Managerial Entrenchment. *Journal of Financial Economics*, 83(2): 501-29.
- Fama, E. & Jensen, M. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26: 301-325.
- Fan, J.; Wei, J. & Xu, X. (2011) Corporate finance and governance in emerging markets: A selective review and an agenda for future research, *Journal of Corporate Finance*.
- Fassin, Y. (2012). Stakeholder Management, Reciprocity and Stakeholder Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 109(1), 83-96. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-012-1381-8>.
- Fich, M. & Shivdasani, A. (2006). Are Busy Boards Effective Monitors? *Journal of Finance*, 61(2): 689-724.
- Gallego, F. & Larrain, B (2012). CEO compensation and large shareholders: Evidence from emerging markets. *Journal of Comparative Economics*, 40(4), 621-642.
- Gobernanza Corporativa. Fundamentación ontológica y propuesta metodológica. *Universitas Psychologica*, 11(2), 619-628.
- Golden, B. R. & Zajac, E. J. (2001). When will boards influence strategy? Inclination 2 power = strategic change. *Strategic Management Journal*, 22, 1087-1111.
- González, G., Guzmán, A., Prada, F., & Trujillo, M. (2014). Prácticas de gobierno corporativo en las asambleas generales de accionistas de empresas listadas en Colombia. *Cuadernos De Administración* (01203592), 27(49), 37-64. doi:10.11144/Javeriana.cao27-49.pgca.
- Gordon, J. N. (2007). The Rise of Independent Directors in the United States, 1950-2005: of Shareholder Value and Stock Market Prices. *Stanford Law Review*, 59:1465-568.
- Guzmán, A. & Trujillo Dávila, M. (2012). *Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en sociedades cerradas*. Bogotá: Cámara de Comercio [u.a.].
- Hillman, A. & Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: integrating agency and resource dependence perspectives. *Academy of Management Review*, 28(3), 383-396. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.5465/amr.2003.10196729>.
- Hillman, A.; Cannella, A. & Paetzold, R. (2000). The resource dependence role of corporate directors: Strategic adaptation of board composition in response to environmental change. *Journal of Management Studies*, 37: 235-256.

- Holmstrom, B. (2005). Pay without Performance and the Managerial Power Hypothesis: A Comment. *Journal of Corporation Law*, 30(4): 703-13.
- Hung, H. (1998). A typology of the theories of the roles of governing boards, *Corporate Governance: An International Review* 6(2): 101-111.
- Ibrahim, N. A. & Angelidis, J. P. (1995). The corporate social responsiveness orientation of board members: Are there differences between inside and outside directors? *Journal of Business Ethics*, 14, 405-410.
- Ingle, C. B. & Van der Walt, N. T. (2001). The strategic board: the changing role of directors in developing and maintaining corporate capability, *Corporate Governance: An International Review* 9(3): 174-185.
- Joshi, A. & Roh, H. (2009). The Role of Context in Work Team Diversity Research: A Meta-Analytic Review, *Academy of Management Journal* 52(3), 599- 628.
- Laksmana, I. (2008). Corporate board governance and voluntary disclosure of executive compensation practices. *Contemporary Accounting Research*, 25(4), 47-82.
- Lansberg I. (1988). The succession conspiracy. *Family Business Review*, 119-43.
- Lefort, F. (2003). Gobierno corporativo: ¿qué es? y ¿cómo andamos por casa? *Cuadernos de Economía*, 40(120). Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.4067/s0717-68212003012000002>.
- Mace, M. (1971). *Directors: Myth and reality*. Boston: Harvard Business School Press.
- Martínez Blasco, M.; García Blandón, J. & Argiles Bosch, J. (2015). Does the informational role of the annual general meeting depend on a country's legal tradition? *Journal of Management & Governance*, 19(4), 849-873. doi:10.1007/s10997-014-9294-9.
- Martynova, M. & Renneboog, L. (2011). Evidence on the international evolution and convergence of corporate governance regulations. *Journal of Corporate Finance*, 17(5), 1531-1557. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2011.08.006>
- Mintzberg, H. (1983) *Power in and around organizations*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs NJ.
- Nemeth, C. J. (1986). Differential contributions of majority and minority influence. *Psychological Review*, 93(1), 23-32.
- Nicholson, G. & Newton, C. (2010). The role of the board of directors: Perceptions of managerial elites. *Journal of Management & Organization*, 16(2), 204-218. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.5172/jmo.16.2.204>.
- Nordqvist, M.; Sharma, P. & Chirico, F. (2014). Family Firm Heterogeneity and Governance: A Configuration Approach. *Journal of Small Business Management*, 52(2), 192-209. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1111/jsbm.12096>.
- Orlitzky, M. & Benjamin, J. D. (2003). The effects of sex composition on small group performance in a business school case competition. *Academy of Management Learning & Education*, 2, 128-138.

- Pearce, J. & Zahra, S. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal of Management Studies*, 29: 411-438.
- Peng, M. W. (2004). Outside directors and firm performance during institutional transitions. *Strategic Management Journal*, 25, 453-471.
- Post, C.; De Lia, E., DiTomaso, N., Tirpak, T. M. & Borwankar, R. (2009). Capitalizing on thought diversity for innovation. *Research Technology Management*, 52(6), 14-25.
- Post, C.; Rahman, N. & Rubow, E. (2011). Green Governance: Boards of Directors' Composition and Environmental Corporate Social Responsibility. *Business & Society*, 50(1), 189-223. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1177/0007650310394642>.
- Qiu, X. & Largay III, J. (2011). Do Active Boards of Directors Add Value to Their Firms? *Academy of Management Perspectives*, 25(1), 98-99.
- Ravina, E. & Sapienza, P. (2010). What Do Independent Directors Know? Evidence from Their Trading. *Review of Financial Studies*, 23(3), 962-1003. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1093/rfs/hhp027>.
- Rechner, P. & Dalton, D. (1991). CEO Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Analysis. *Strategic Management Journal*, 12(2): 155-60.
- Schulze, W. S.; Lubatkin, M. H. & Dino, R. N. (2003). Exploring the Agency Consequences of Ownership Dispersion among the Directors of Private Family Firm, *Academy of Management Journal* 46(2), 179-194.
- Smith, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Indianapolis, IN: Liberty Press.
- Stasser, G. & Titus, W. (1987). Effects of information load and percentage of shared information on the dissemination of unshared information during group discussion. *Journal of Personality and Social Psychology*, 53(1), 81-93.
- Strätling, R. (2003). General Meetings: a dispensable tool for corporate governance of listed companies? *Corporate Governance: An International Review*, 11(1), 74-82.
- Villalonga, B.; Amit, R., Trujillo, M. A. & Guzmán, A. (2015). Governance of Family Firms. *Annual Review of Financial Economics*, 635-654.
- Weitzner, D. & Peridis, T. (2011). Corporate Governance as Part of the Strategic Process: Rethinking the Role of the Board. *Journal of Business Ethics*, 102(S1), 33-42.
- Yermack, D. (2010). Shareholder Voting and Corporate Governance. *Annual Review of Financial Economics*, 2, 103-125. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1146/annurev-financial-073009-104034>.

REVISIÓN DE LA LITERATURA DE JUNTAS DIRECTIVAS Y ASAMBLEAS DE ACCIONISTAS

María Alejandra Lafaurie

RESUMEN

En este texto se recopila la información más importante de los temas relacionados con las juntas directivas y las asambleas de accionistas en gobierno corporativo. Por medio de la investigación de autores se abordan las funciones de las juntas directivas, su composición y cómo funcionan en empresas de fa-

milia. En cuanto a las asambleas de accionistas se comprende su competencia y su funcionamiento.

Palabras clave: Gobierno corporativo, problemas de agencia, junta directiva, directores, asamblea de accionistas.

INTRODUCCIÓN

En este escrito se revisa la literatura relacionada con las juntas directivas y las asambleas de accionistas, y su desempeño y productividad en una empresa de acuerdo con el gobierno corporativo. Por medio del examen de los textos de diferentes autores en distintas épocas se exploran los componentes que abarcan estos dos temas y se obtiene una visión amplia que permite estudiar y evaluar de manera acertada su influencia y efectividad diaria.

Para comprender mejor el desarrollo del presente texto, inicialmente es necesario aclarar algunos

conceptos. En primer lugar, según Larrea y Vargas (2009: 22) el gobierno corporativo está conformado por “los principios, normas y leyes aplicables a las corporaciones que se refieren a la propiedad o posesión corporativa, su condición o administración, la estructura y facultades de los mismos, así como las medidas y prácticas tendientes a ejercer el objeto de las corporaciones y prolongar su desarrollo”.

Por otro lado, los órganos que se mencionan son utilizados por el gobierno corporativo para mitigar problemas de agencia, es decir, los obstáculos

que se presentan cuando existe incompatibilidad de intereses, en especial cuando hay separación entre la propiedad y la administración. El propósito de la teoría de agencia es mitigar dichos problemas identificando los puntos de conflicto (Jensen y Meckling, 1976). Los problemas de agencia se pueden presentar tanto en una empresa grande como en una empresa pequeña de familia, y se derivan principalmente de dos situaciones: i) cuando una persona tiene la posibilidad de afectar con su comportamiento el patrimonio de otra, y ii) cuando un sujeto, a partir del esfuerzo de otro se beneficia de una actividad (Garrido, 2002). Teniendo en cuenta lo anterior, los mecanismos mitigadores se deben aplicar en todo tipo de empresas sin considerar su tamaño, cultura o

corriente política. Como señala un estudio realizado por Amman, Oesch y Schmid (2011), es importante tener buenos índices de gobierno corporativo en las empresas, puesto que muestran que existe una relación fuerte y positiva entre el gobierno corporativo a nivel de empresa y la valoración de la misma.

En primer lugar, se analizan las funciones de la junta directiva presentes en los textos y se explica su composición a partir del número de miembros, la diversidad de género, la diversidad étnica y si son internos o externos; a continuación, se expone la función de la junta directiva y su rol en el desarrollo de las empresas de familia, para, finalmente, estudiar las asambleas de accionistas y explicar su competencia, funcionamiento e importancia.

I. JUNTAS DIRECTIVAS

Como señalan Brenes, Madrigal y Requena (2011), la junta directiva es el órgano principal en la empresa, y su función es asegurar el trato justo y objetivo a todos los accionistas, además de servir de enlace entre la alta dirección y los socios para llegar a un consenso en cuanto a los objetivos. En la teoría de agencia se describen los diferentes problemas que se pueden presentar debido a la separación de la propiedad y al control en las organizaciones. Teniendo en cuenta esto, la función primordial de las juntas directivas es monitorear las acciones de los "agentes" con el fin de proteger los intereses de los "principales" (Jensen y Meckling, 1976; Mizuchi, 1983).

Es primordial recalcar que, después de presenciar escándalos como los de Enron y Worldcom, que muestran las fallas de las juntas directivas para detectar fraudes, se ha desviado la atención a buscar un balance dentro de la junta directiva no solo en sus funciones sino en su composición (Brenes *et al.* 2011). Debido a la importancia de este órgano en el bienestar regido por el gobierno corporativo se indaga en la literatura sus funciones y su composición, además de su aplicación en empresas familiares.

A. Funciones de las juntas directivas

La función de las juntas directivas siempre ha sido debatida en la teoría de gobierno corporativo, ya que, según la opinión de muchos autores, los roles deben estar claros para mitigar los problemas de agencia que se presenten (Trujillo, Guzmán, Prada; 2015). Autores como Brenes, Madrigal y Requena (2011), y Fama (1980) mencionan la junta directiva como el órgano encargado de asegurar un trato justo y objetivo de todos sus accionistas, así como de comunicar los puntos de vista entre estos y los altos directivos. Según dicha función, el principal desafío para los miembros de la junta directiva es alinear la estrategia de la empresa con los intereses de los accionistas ya que, a diferencia de la alta dirección, los accionistas buscan valor a largo plazo. Las juntas directivas deben cumplir con varias funciones que se dividen en dos clases, las de control y las de asesoría (Trujillo *et al.*; 2015). Los directores deben revisar y aprobar las decisiones operativas financieras, además de la estrategia de la empresa teniendo en cuenta esas dos clases de funciones.

Adams, Hermalin y Weisbach (2010) han dedicado artículos completos a discutir cuál es la función específica de la junta directiva, y sus hallazgos se alinean con los de Brenes *et al.*: ambos estudios tienen en cuenta la unión entre los accionistas y los altos directivos; sin embargo, Brenes *et al.* profundizan más en sus funciones. Por otro lado, según Mace (1971: 178), "Los directores sirven como una fuente de asesoramiento y de consejo, sirven como una especie de disciplina donde deben actuar en situaciones de crisis". Lo anterior muestra de forma general el fundamento de la junta directiva. Otro rol descrito varias veces por los directores es contratar, ascender y despedir a los altos directivos, lo que se conoce como el proceso de evaluación, compuesto a su vez por dos elementos: i) monitorear la actuación de la alta dirección, y ii) determinar su capacidad intrínseca. Entre los elementos de evaluación de la jun-

ta directiva está la compensación gerencial, la cual es estudiada inicialmente por Murphy (1985), quien plantea un paquete basado en cuatro componentes: salario base, bonos, opciones sobre acciones, y pagos diferidos.

El planteamiento de la estrategia corporativa de la empresa y su relación con la junta directiva se ha discutido continuamente en la teoría. Andrews (1981) señala la importancia de la participación de la junta directiva en el planteamiento de la estrategia. Adams *et al.* (2010) encontraron en su investigación que el 80% de los directores coincidió en afirmar que se sentían involucrados en el planteamiento de la estrategia de la compañía, teniendo evidencia empírica de que en la práctica ello sí ocurre. Es importante mencionar que, según Andrews (1981), aunque la junta directiva juega un papel importante en la creación de la estrategia, es necesario contar con un gerente que aporte a la estrategia y sea capaz de aplicarla.

Por otro lado, escritores como Hillman y Dalziel (2003) debaten el rol de la junta directiva desde la perspectiva de agencia y de recursos. Según la teoría de agencia, la junta directiva es un mitigador de problemas de agencia que monitorea al CEO y observa la forma como se está implementando la estrategia, además de escoger y evaluar a los altos directivos. En cambio, según la teoría de recursos, la junta directiva ocupa su lugar para brindarle a la compañía recursos que los autores dividen en dos categorías: i) el capital humano, conformado por la experiencia, la reputación, y las habilidades, y ii) los recursos, es decir, el capital relacional formado por redes de vínculos con otras empresas y contingencias externas. Después de una discusión relacionada con la teoría a usar para obtener mejores resultados en la empresa, la conclusión es que se deben integrar ambos métodos con el fin de permitir un modelo más amplio que extienda la comprensión acerca de cómo incentivar un mejor funcionamiento de este órgano.

En muchos escritos se percibe a la junta directiva como un apoyo a los altos mandos en tiempos de crisis, pero la pregunta es si la junta directiva puede evitar que la situación escale a esas instancias.

Weitzner y Peridis (2012) señalan en su artículo la necesidad de que los miembros de la junta directiva entiendan plenamente las actividades estratégicas de la empresa y sean capaces de evaluar con precisión el riesgo involucrado en la dirección, con el objetivo de tener una voz significativa y decisiva que permita evitar futuras crisis. Es importante añadir a la definición de los roles de la junta directiva la vigilancia de potenciales daños sociales y éticos que puedan perjudicar la creación de valor de la empresa. Investigaciones recientes han mostrado que los altos directivos ven a los miembros de la junta directiva como monitores y auditores, mas no como fuentes de asesoramiento; de hecho, muchos los ven como un consejo de ética (Weitzner *et al.*, 2012). Es necesario posicionar más agresivamente a la junta directiva para que pueda jugar un papel más activo en las decisiones importantes de la empresa, y con ello mitigar o evitar las crisis.

Para el buen desempeño de las múltiples tareas de la junta directiva existen unidades de apoyo llamados comités: de auditoría, encargado de supervisar los procesos contables y de presentación de información (Flores; 2014); de nominación, el cual se encarga de revisar los planes de sucesión de los miembros de la junta directiva y organizar el proceso de evaluación de sus miembros, y el de compensación, cuyas funciones son la remuneración, la retención, el reclutamiento en la empresa, y la remuneración y los incentivos de los altos ejecutivos (Gómez Betancourt y Zapata Cuervo; 2013). Upadhyay, Bhargava y Faircloth (2014) estudian la importancia de los comités de apoyo y exponen que se puede reducir la falta de interés de los miembros de la junta directiva al vincularlos a alguno de esos comités; del mismo modo, esos organismos pueden ayudar a mejorar la comunicación entre los grupos.

B. Composición de la junta directiva

Es importante tener en cuenta, como señala Brenes *et al.* (2011), que la composición de la junta directiva varía dependiendo de las características de la empresa, como también del país donde se ubica. Las características pueden tener motivación política, histórica, legal y económica, además de cultural. En general el modelo usado hoy en día es una junta directiva particular que disminuye los riesgos para el inversionista y le agrega valor a la compañía. A continuación se plantean algunas de las características que definen la composición de la junta directiva en la literatura.

i. Cantidad de miembros

Para Reddy, Locke y Scrimgeour (2010) no hay un tamaño óptimo de junta directiva; no obstante, sus investigaciones sugieren que a medida que los grupos de trabajo crecen se disminuyen los rendimientos totales (Hackman, 1990). Por su parte, Jensen (1983) propone que para un desempeño más eficaz la junta directiva debe tener como máximo siete u ocho miembros. En ese sentido, Reddy *et al.* (2010) señalan que las juntas directivas de las 250 compañías más grandes en Australia tienen en promedio 6,89 miembros, y aseguran que a menor número de miembros mejor es su desempeño. Según Firstenberg y Malkiel (1994) juntas más pequeñas son más propensas a llegar a un consenso y permitir a sus miembros participar en debates más auténticos.

Forbes y Milliken (1999), y Yawson (2006) mencionan que las juntas directivas con tamaños grandes sufren de problemas de agencia mayores ya que es difícil coordinarlas y les cuesta crear valor al maximizar las decisiones estratégicas. Además, Yawson (2006) añade que juntas directivas con gran tamaño están más propensas a ser controladas por el CEO, lo cual crea problemas de comunicación. También señala que los beneficios de tener una junta directiva grande son insuficientes para cubrir los costos de decisión que tiene un grupo de mayor tamaño, es decir, son mayores los perjuicios que los beneficios.

David Yermack (1995) presenta evidencia para demostrar su teoría de que compañías con juntas directivas pequeñas ostentan valores más favorables para los ratios financieros, y ofrecen incentivos más fuertes para el desempeño de los CEO a partir de la compensación. Este autor se basa en diferentes textos, entre los cuales está el de Lipton y Lorsch (1992) quienes señalan que las normas en la mayoría de las juntas directivas son disfuncionales, ya que en muchos casos los directores no critican las políticas de los altos directivos. Teniendo en cuenta que estos problemas aumentan con el número de directores, Lipton y Lorsch recomiendan tener como máximo diez personas en la junta directiva, teniendo en cuenta que entre menos mejor.

Por su parte, David Yermack (1995) concluye que los incentivos de despido de los altos mandos disminuyen a medida que el tamaño de la junta directiva aumenta; muestra, además, que los problemas de mala comunicación y toma de decisiones agotan la capacidad de los grupos. Finalmente, Yermack, y también Mak y Kusnadi (2005), consideran un hecho que los ratios relacionados con la rentabilidad y la eficiencia muestran una disminución a medida que la junta directiva aumenta.

ii. Diversidad de género

La diversidad de género en las juntas directivas es un tema controversial en la literatura de gobierno corporativo. Según Adams y Ferreira (2009), en el mundo hay una baja participación de las mujeres en las juntas directivas de las empresas (menos del 10%), situación que tiende a cambiar ya que varios países han incorporado leyes que obligan a las empresas a tener cierto porcentaje de mujeres en la junta directiva, como Suecia, donde se espera que el 25% de las plazas sean ocupadas por directoras (Carter, D'Souza, Simkins y Simpson, 2010; Trujillo, Guzmán y Prada; 2015).

La incógnita sobre este tema es si esas leyes han sido creadas específicamente para generar inclusión social, o tienen una repercusión positiva en el valor y funcionamiento de la firma. Según Adams y Ferreira (2009), el informe Higgs, encargado por el departamento Británico de Comercio e Industria, sugiere que la diversidad de género y demográfica aumenta la eficacia de la junta, por lo que recomienda que se incluyan más mujeres. Esta proposición se basa en la idea de que la diversidad de género, al igual que la diversidad étnica de los trabajadores, se traduce en mejor gobernanza, lo que hace que el negocio sea más rentable ya que estas minorías tienen características únicas que crean valor adicional. Los resultados de la investigación de Carter, D'Souza *et al.* (2010) indican una relación positiva y significativa entre el número de mujeres en la junta directiva y el Return Over Assets (ROA).

Adams y Ferreira (2009) encuentran que las mujeres tienen mayores niveles de asistencia a las reuniones en comparación con los directores hombres. Adicionalmente, la participación de los directores aumenta a medida que hay mayor proporción de mujeres en las juntas directivas, factor que aporta al buen desempeño de gobierno corporativo en la empresa. Del mismo modo, estos autores encontraron que las juntas que tienen mayor diversidad de género son más exigentes con los altos mandos, lo que se puede ver en una relación directa de la rotación

de los directivos con el desempeño financiero de la empresa.

Bear, Rahman y Post (2010) señalan que cuando en las juntas directivas hay mujeres aumenta la reputación de la empresa. Dicho texto menciona que el capital humano de la junta directiva está compuesto de las experiencias colectivas de los miembros, los conocimientos previos, las conexiones etc., por lo que lo importante es que cada miembro tenga diferentes activos que aportar, y que la diversidad pueda intensificar la innovación y las soluciones. Con base en dichas investigaciones es posible demostrar que las organizaciones cuyas juntas directivas tienen más mujeres cuentan con un nivel más alto de donaciones caritativas (Wang y Coffey, 1992). Al permitir que haya mayores niveles de aportes caritativos, las mujeres contribuyen con una gama más alta de resultados y ello se refleja en una mejor imagen para la compañía, pues se da a entender que es una compañía humana que se preocupa por la sociedad.

Según algunos estudios, además de aportar a la imagen de la compañía, las mujeres son más participativas y democráticas que los hombres, por eso, al tener mujeres en la junta directiva se alientan conversaciones más abiertas entre los miembros y una perspectiva más amplia puede permitir al consejo evaluar mejor las necesidades de las diferentes partes involucradas (Eagly, Johannesen-Schmidt y Van Engen, 2003). Se debe tener en cuenta que la efectividad de las mujeres en las juntas directivas puede aumentar si se designa a una de ellas como gerente. Una sola mujer en la junta directiva puede ayudar a mejorar la imagen, pero también puede originar retos: al ser una sola persona (minoría), los otros integrantes pueden percibirla como menos competente, por lo cual se sugiere que las minorías se expresen en grupo a fin de que se escuchen mejor (Bear *et al.* 2010; Nemeth, 1986). Sin embargo, aunque las mujeres son importantes en la junta directiva cabe recalcar que, al igual que una junta directiva de solo hombres carecería de diversidad y disminuiría su efectividad, una de solo mujeres produciría el mismo efecto.

En cuanto a las finanzas, Adams y Ferreira (2009) encuentran resultados inquietantes: a mayor diversidad de género en la junta directiva menor desempeño financiero. En su investigación los autores dividen las empresas en dos: unas con buenas prácticas de gobierno corporativo y otras con bajos índices de gobierno corporativo. En las primeras encontraron que las directoras afectan negativamente el desempeño económico, lo cual significa que una supervisión femenina en exceso puede ser nociva (Trujillo *et al.* 2015).

Finalmente, el hecho de que las directivas mujeres tengan currículums diferentes a los de los hombres, y que sean más participativas y democráticas, hace que añadirlas a las juntas directivas ayude a crear más perspectivas que lleven a la empresa a tener mejores resultados, además de monitorear a los altos directivos. Sin embargo, hay que tener en cuenta en qué empresa se aplica lo anterior, ya que no se puede generalizar que el efecto será positivo en todas (Bear *et al.* 2010).

iii. Diversidad étnica

Como se mencionó en la sección anterior, las minorías son importantes para las empresas puesto que aportan capital humano y redes externas de información; sin embargo, las minorías no son sustitutos de los directores corporativos tradicionales con habilidades y talentos idénticos, sino que más bien son complementos con características únicas que aportan valor a una empresa (Carter, D'Souza *et al.* 2010).

Carter, Simkins y Simpson (2003) señalan que la diversidad afecta de diferentes formas el valor financiero de una empresa en el corto y largo plazos. En primer lugar, la diversidad étnica permite entender mejor las condiciones de mercado mediante una visión más global por el hecho de que se trata de personas que pueden percibir los gustos y pensamientos de otros potenciales clientes y proveedores. Además, la diversidad permite una resolución de problemas

más eficaz, mientras que la heterogeneidad puede producir más conflictos en el proceso de toma de decisiones: la variedad de perspectivas hace que los tomadores de decisiones accedan a más soluciones y exploren cuidadosamente todas las consecuencias de las alternativas: cuando hay homogeneidad en los altos mandos su perspectiva se reduce, mientras que si tienen una perspectiva amplia el resto de los empleados seguirá esa corriente.

Es importante considerar la razón por la que las empresas tienen juntas directivas diversas. Como menciona Karen J. Curtin, vicepresidenta ejecutiva del Bank of América, "Existe un verdadero debate entre aquellos que piensan que debemos ser más diversos porque es lo correcto y los que piensan que debemos ser más diversos porque realmente aumenta el valor para los accionistas. A menos que logremos que la gente entienda el segundo punto, sólo vamos a tener una cortina de humo" (Brancato y Patterson, 1999). Como consecuencia, las empresas deben apreciar la diversidad no como una obra de caridad, sino más bien como un cúmulo de beneficios en todos los sentidos.

iv. Directores externos e independientes

En la literatura sobre juntas directivas en gobierno corporativo en los últimos años, se ha hecho énfasis en la necesidad de incluir miembros externos que aporten distintos beneficios. Es importante recalcar que en la teoría los directores se dividen en dos tipos: internos y externos. Los directores internos están vinculados a la empresa. Una persona que no está directamente relacionada o empleada con la empresa es un director externo, pero no todos los directores externos son independientes (Adams *et al.* 2010). Un director externo independiente es una persona que, i) nunca ha tenido un empleo con una empresa en la cual ha estado en su junta directiva; ii) nunca ha estado empleado con una firma relacionada; iii) no está en la junta de ninguna de las empresas relacio-

nadas; iv) no tiene familiares entre los accionistas, y v) no es accionista con un porcentaje mayor al 10% (Pombo y Gutiérrez, 2011). Según Armstrong, Guay y Weber (2010), el punto clave de tener una junta directiva con externos independientes es el poder latente de monitorear y reemplazar a los altos ejecutivos, así como re direccionar la estrategia de la empresa. Tener foráneos en la junta directiva no implica un aumento en la cantidad de monitoreo gerencial, sino que más bien señala la calidad con la cual se monitorean los gerentes y los antecedentes que estos pueden aportar.

En general, una junta directiva se puede definir como independiente cuando los miembros actuales o antiguos de la empresa, y los externos que no son independientes, no dominan la junta directiva. Además, se puede decir que la independencia es mayor cuando el CEO no es el presidente de la junta directiva (Corbetta y Salvato, 2004). En otro texto Bruno y Claessens (2010) aportan la idea de que la independencia del consejo y de los comités influye de manera positiva en el desempeño de la empresa; los autores encontraron que las empresas que adoptan buenas prácticas de gobierno corporativo en forma de juntas directivas independientes con varios comités se desempeñan mejor en cualquier régimen legal o cultural. Así mismo, Hillman y Dalziel (2003) señalan que las firmas con juntas primordialmente compuestas por internos o externos no independientes tienen menos incentivos para monitorear a los altos directivos, lo que hace que dependan del CEO y ello repercute negativamente en el rendimiento. Baysinger y Butler (1985) apoyan la idea anterior.

También se debe tener en cuenta que los intereses, valores y disposiciones de tiempo de los directores internos y externos son distintos. Los directores externos se ven menos apegados al desempeño económico y más preocupados por la responsabilidad social de la empresa. Por otro lado, los directores internos están más atentos a las metas de desempeño económico a corto plazo. Los externos están en pro de inversiones a largo plazo más sostenibles, aunque esto genere conflicto con las metas económicas de corto plazo (Ibrahim, Angelidis, 1995). En el estudio

de la teoría de agencia se sugiere una porción mayor de directores externos e independientes ya que, como se ha mencionado, estos pueden monitorear los comportamientos de los gerentes e intervenir cuando lo hagan de forma oportunista. En cambio, los directores internos mantienen lazos cercanos con los altos directivos, de forma que sus intereses pueden prevalecer ante sus responsabilidades hacia los accionistas (Post, Rahman y Rubow, 2011).

Adams *et al.* (2010) elaboran una valiosa recopilación de los diferentes perfiles de los posibles directores independientes. Los banqueros son los primeros en la lista, ya que pueden proveer experiencia financiera. Booth y Deli (1996) consideran que los banqueros adoptan un rol de monitores, y la firma durante este tiempo mantiene una cantidad de deuda menor. Desafortunadamente, tener banqueros en la junta directiva puede ser un arma de doble filo ya que muchas veces sus decisiones beneficiarán a su banco y no a la empresa que representan.

Otro perfil de un posible director es una persona políticamente conectada, lo cual se puede ver en empresas que regularmente tratan temas con el gobierno. En un estudio realizado por Agrawal, Anup y Knoeber (2001) se probó que las empresas que dependen del gobierno son las más propensas a tener directores con antecedentes en políticas o asuntos públicos. También existe otro perfil: el CEO como director; puede suceder que el CEO de una empresa sea un miembro de la junta directiva de otra empresa, de forma que se le facilitan las habilidades de gestión, además de un gran entendimiento de los problemas que enfrentan los altos mandos. Sin embargo, en su investigación Fahlenbrach, Low y Stulz (2010) consideran que no hay evidencia para decir que los CEO de otras empresas aportan al valor de una empresa.

Shivdasani y Yermack (1999) analizan los efectos del involucramiento del gerente en la elección de los directores, y concluyen que el CEO puede estar involucrado cuando pertenece al comité de nombramiento, o cuando no existe este órgano y es él quien desempeña esa función; además, encuentran que

cuando el gerente participa de la elección de los directores la junta es menos externa e independiente que cuando este no participa de esa tarea. Así, tener menos miembros externos independientes disminuye el monitoreo y por ende puede el valor de la empresa.

C. Junta directiva en empresas de familia

En las juntas directivas en empresas de familia es importante ser sumamente claro en los mecanismos, puesto que existe un componente sentimental que juega un rol clave. Brenes, Madrigal y Requena (2011) analizan el ciclo de vida de las empresas y encuentran que las juntas directivas están ausentes en la primera generación, ya que el dueño maneja la compañía de forma directa, tomando todas las decisiones. Cuando la segunda generación participa del negocio familiar, el fundador empieza a considerar la necesidad de una junta para lidiar con el crecimiento y la incorporación de sus hijos. En las etapas siguientes, mencionadas como etapas de transición, la junta directiva está conformada por miembros de la familia o socios de la compañía. A medida que el negocio familiar crece, la junta directiva se convierte en un órgano que asegura una comunicación clara y fluida entre los miembros de la familia. Lo ideal es que en su madurez las juntas directivas se abran a directores independientes, lo que da como resultado un equilibrio en este órgano.

El ciclo de la empresa mencionado es el ideal, pero no siempre sucede. En las empresas familiares es difícil que los miembros permitan que directores externos e independientes hagan parte de la junta directiva. González, Guzmán, Pombo y Trujillo (2011) revelan que "la proporción de internos en la junta directiva está positivamente relacionada con el porcentaje de participación accionaria de las familias y negativamente relacionada con el de accionistas institucionales externos" (p. 34). Los resultados de

las investigaciones muestran que los consejos de administración han enriquecido la gestión de la empresa al aportar objetividad adicional. Incluir a los miembros no familiares en las juntas es determinante para conseguir mayor transparencia y confianza en la administración de la empresa, especialmente para miembros de la familia accionista que no participen activamente en el negocio familiar (Brenes *et al.* 2011).

Adicionalmente, en las empresas en las que la familia fundadora tiene propiedad accionaria existe una relación positiva entre su desempeño y el grado de independencia de la junta directiva; es decir, a mayor nivel de independencia de la junta directiva, mejor será su desempeño. Del mismo modo, hay que tener en cuenta el estudio de Barontini y Caprio (2006) que menciona que solamente cuando la familia no está representada en la junta directiva,

las empresas familiares parecen desempeñarse peor que las no familiares. Por eso es importante conseguir un balance entre los miembros familiares y los miembros externos.

Las juntas directivas juegan cada vez más un papel preponderante en las empresas familiares ya que su implementación mejora las oportunidades de supervivencia y éxito cuando se aporta a un entendimiento preciso de las necesidades específicas de gobernanza de los diferentes tipos de empresas familiares (Corbetta y Salvato, 2014). En la teoría de agencia se describen los posibles conflictos que resultan de la separación entre propiedad y control. De esa forma la función principal de las juntas directivas en empresas familiares es monitorear a los gerentes con el fin de proteger los intereses de los dueños, en este caso familiares (Jensen, Meckling, 1976).

II. ASAMBLEAS DE ACCIONISTAS

Según Brenes *et al.* (2011) la asamblea de accionistas es un órgano que incluye a todos los accionistas de la empresa y se reúne cada año, o de forma extraordinaria, para tomar decisiones relacionadas con la empresa. Este órgano tiene la autoridad de tomar decisiones finales y definitivas en la empresa. Su existencia es fundamental, ya que en el tema de gobierno corporativo es necesario tener un sistema operativo fuerte y equilibrado, basado en la división de poderes. Para llegar a esa división de poderes los accionistas deben definir roles individuales y grupa-

les, además de establecer sus metas y expectativas a largo plazo.

Las votaciones de los accionistas son de vital importancia para el correcto funcionamiento de la empresa debido a que constituyen la fundamentación de muchas protecciones de gobierno corporativo. El derecho al voto para escoger a los miembros de la junta directiva, así como para aprobar los proyectos, les permite a los accionistas controlar la toma de decisiones importantes (Yermack, 2010).

A. Funcionamiento

Las reuniones anuales proporcionan una oportunidad a los accionistas para expresar sus preocupaciones en cuanto al rendimiento corporativo, y sirven para presionar a los altos directivos a provocar los cambios necesarios (Dimitrov y Jain, 2011). La propiedad de las acciones representa dos derechos, i) recibir ganancias de capital, dividendos y otros tipos de reparticiones de la firma, y ii) participar en el gobierno corporativo a través de la asamblea de accionista. Estos dos componentes se describen normalmente como derechos de flujo de caja y derechos de voto. Los accionistas disponen del derecho al voto debido a que son los únicos que arriesgan su propiedad, por lo tanto, les concierne tomar las decisiones necesarias respecto de los riesgos que enfrenta la compañía (Ruiz de Aguirre y Retolaza, 2012). Sin embargo, según la teoría de agencia, los propietarios no son quienes dirigen de forma directa, sino que lo hacen a través de los directivos a los cuales se les delegan poderes propios (Jensen y Meckling, 1976).

En diversos códigos de gobierno corporativo a nivel mundial (p. ej., de la Unión Europea y de Colombia) se establece que para convocar a la junta directiva se deben emplear aquellos medios que promuevan una mayor asistencia a las reuniones: convo-

carlas como mínimo con la antelación que establezca la ley; establecer el orden del día, el lugar, la fecha y la hora, y, además, informar los temas a tratar. Estas medidas son apoyadas por González, Guzmán y Parda (2014) quienes señalan que es la forma de dar a conocer la gestión a los socios que no tienen comunicación directa con la dirección de la empresa.

En su artículo *Shareholder Voting and Corporate Governance*, Yermack (2010) resalta la importancia de que los accionistas tengan la información necesaria pues, al carecer de ella, la decisión en cuanto a sus votos puede ser diferente de la ideal, y se guiarán por las campañas de los gerentes que muchas veces actúan en beneficio propio. Esos votos sirven como un canal de comunicación entre los accionistas, los altos mandos y la junta directiva.

La agenda de una asamblea de accionistas se determina en parte por los requerimientos legales, en parte por la iniciativa de los altos mandos, y algunas veces por los accionistas. Además de votar para elegir a la junta directiva, los accionistas pueden hacerlo en temas tales como el nombramiento de los auditores externos, la emisión de acciones, la creación de planes de remuneración y la modificación del estatuto social. Sin embargo, como se mencionó, los votos de los accionistas son muy poderosos y rara vez se usan directamente para destituir a uno de los miembros de la junta directiva (Yermack, 2010).

IV. COMENTARIO FINAL

Aunque la información actual referida a las buenas prácticas de gobierno corporativo es amplia, cabe resaltar que la asamblea de accionistas es un órgano primordial que no ha sido estudiado con suficiente rigurosidad. En ese sentido se debería profundizar en el análisis de los mecanismos puntuales para su funcionamiento y elaborar estudios acerca del impacto que tiene en el desempeño de la empresa. Problemas como la carta de citación y la revelación de información previa a los socios son temas particulares que se deben investigar a fondo.

En cuanto a las juntas directivas, la información es muy completa; se puede decir que es un órgano plenamente estudiado. Sin embargo, sería interesan-

te indagar cuál es la edad ideal para los miembros externos e internos de una junta directiva, y cuál periodo de su vida sería el momento ideal para aportar su mayor conocimiento a una junta directiva.

En conclusión, en este texto hay suficiente información valiosa que muestra cómo por medio de juntas directivas y asambleas de accionistas se pueden mitigar problemas de agencia con resultado de la división de poderes. Las juntas directivas conectan al accionista con el gerente, mientras que en las asambleas se toman decisiones en consenso.

Bibliografía

- Adams, R. B. & Ferreira, D. (2009). Women in boardroom and their impact on governance and performance, *Journal of Financial Economics* 94(2):291-309
- Adams, R., Hermelin, B. & Weisbach, M., (2010). The role of boards of directors in corporate governance: a conceptual framework and survey. *Working Paper*, University of Queensland, Ohio State University, and University of California, Berkeley.
- Agrawal, A. & Ch. R. Knoeber (2001). "Do Some Outside Directors Play a Political Role?", *Journal of Law and Economics*, 44(1): 179-98.
- Ammann, M.; Oesch, D. & Schmid, M. (2011). Corporate governance and firm value: International evidence. *Journal of Empirical Finance*, 18: 36-55.
- Andrews, K. R. (1981). Corporate Strategy as a Vital Function of the Board, *Harvard Business Review*, 59(11), pp. 174-184.
- Armstrong, C. S.; Guay, W. R. & Weber, J. P., (2010). The role of information and financial reporting in corporate governance and debt contracting. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2/3), 179-234
- Barontini, R. & Caprio, L. (2006). The effect of family control on firm value and performance: Evidence from continental Europe. *European Financial Management*, 12(5), 689-723.
- Baysinger, R. D. & Butler, H. N. (1985). Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition, *Journal of Law, Economics and Organization* 1, 101-124.
- Bear, S.; Rahman, N. & Post, C. (2010). The Impact of Board Diversity and Gender Composition on Corporate Social Responsibility and Firm Reputation, *Journal of Business Ethics* 97(2), 207-222.
- Booth, J. R. & Deli, D. N. (1996). Factors Affecting the Number of Outside Directorships Held by CEOs. *Journal of Financial Economics*, 40(1): 81-104.
- Brancato, C. K. & Patterson, D.J. (1999). Board diversity in U. S. corporations: Best practices for broadening the profile of corporate boards, *Research Report* 1230-99-RR, The Conference Board.
- Brenes, E. R.; Madrigal, K. & Requena, B. (2011). Corporate governance and family business performance. *Journal of Business Research*, 64, 280- 285.
- Bruno, V. & Claessens, S. (2010a). Corporate governance and regulation: Can there be too much of a good thing? *Journal of Financial Intermediation* 19: 461-82.
- Carter, D. A.; D'Souza, F., Simkins, B. J. & Simpson, W. G. (2010). The gender and ethnic diversity of U.S. boards and board committees and firm financial performance. *Corporate Governance: An International Review*, 18: 396-414.

- Carter, D. A.; Simkins, B. J. & Simpson, W. G. (2003). Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value, *Financial Review*, 38, 33-53.
- Corbetta, G. & Salvato, C. A. (2004). The board of directors in family firms: One size fits all? *Family Business Review*, 17: 119-134.
- Dimitrov, V. & Jain, P. C. (2011). It's showtime: Do managers report better news before annual shareholder meetings? *Journal of Accounting Research*, 49: 1193-1221.
- Eagly, A. H.; Johannesen-Schmidt, M. C. & Van Engen, M. L. (2003). Transformational, Transactional, and Laissez-Faire Leadership Styles: A Meta-Analysis Comparing Women and Men, *Psychological Bulletin* 129(4), 569-591.
- Errol, A. & Flores, R. (2014). El Comité de Auditoría.
- Fahlenbrach, R.; Low, A. & Stulz, R. M. (2010). Why do firms appoint CEOs as outside directors? *Journal of Financial Economics*, 97(1), 12-32.
- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm, *Journal of Political Economy*, 88, pp. 288-307.
- Firstenberg, P. B. & Malkiel, B. G. (1994), "The twenty-first century boardroom: who will be in charge", *Sloan Management Review*, vol. 36, No. 1, pp. 27-35.
- Forbes, D. P. & Milliken, F. J. (1999). Cognition and corporate governance: Understanding boards of directors as strategic decision-making groups. *Academy of Management Review*, 24(3), 489-505.
- Garrido, J. (2002). *La distribución del poder en las sociedades cotizadas y los inversores institucionales*. Boloña: Real Colegio de España.
- Gómez-Betancourt, G. & Zapata-Cuervo, N. (2013). Gobierno Corporativo: Una comparación de códigos de gobierno en el mundo, un modelo para empresas latinoamericanas familiares y no familiares. *Entramado*, 9(2), 98-117.
- González, G. P.; Guzmán, A., Prada, F. & Trujillo, M. A. (2014). Prácticas de gobierno corporativo en las Asambleas Generales de Accionistas de empresas listadas en Colombia. *Cuadernos de Administración*, 27(49).
- González, M.; Guzmán, A., Pombo, C. & Trujillo, M. A. (2011). Revisión de la literatura de empresas familiares: una perspectiva financiera. *Academia, Revista Latinoamericana de Administración*, 47, 18-42.
- Guzmán, A. & Trujillo, M. A. (2012). *Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en sociedades cerradas*, Bogotá: Editorial CESA con el apoyo de Confecámaras, CIPE, SECO y la Cámara de Comercio de Bogotá.
- Hackman, J. R. (Ed.) (1990). *Groups that Work*, Jossey-Bass, San Francisco, CA.
- Hillman, A. J. & Dalziel, T. (2003). Boards of Directors and Firm Performance: Integrating Agency and Resource Dependence Perspectives, *Academy of Management Review*, 28(3), pp. 383-396.
- Ibrahim, N. A. & Angelidis, J. P. (1995). The corporate social responsiveness orientation of board members: Are there differences between inside and outside directors? *Journal of Business Ethics*, 14, 405-410.
- Jensen, M. C. (1983). Organization theory and methodology, *The Accounting Review*, vol. LVIII, No. 2, pp. 319-33.

- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and capital structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Larrea Martínez, G. & Vargas García, S. (2009). *Apuntes de Gobierno Corporativo*. México: Universidad Panamericana, Editorial Porrúa y Escuela Libre de Derecho.
- Lipton, M. & Lorsch, J. W. (1992). A modest proposal for improved corporate governance. *The Business Lawyer*, 59-77.
- Mace, M. L. (1971). *Directors: Myth and reality*.
- Mak, Y. T. & Kusnadi, Y. (2005). Size Really Matters: Further Evidence on the Negative Relationship Between Board Size and Firm Value. *Pacific-Basin Finance Journal*, 13, 301–318.
- Mizruchi, M. S. (1983). Who controls whom? An examination between management and boards of directors in large American corporations. *Academy of Management Review*, 8, 426–435.
- Murphy, K. (1985). Corporate Performance and Managerial Remuneration: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting and Economics* 7(1-3):11-42
- Nemeth, C. J. (1986). Differential Contributions of Majority and Minority Influence. *Psychological Review* 93(1), 23–32.
- Pombo, C. & Gutierrez, L. (2011). Outside directors, board interlocks and firm performance: empirical evidence from Colombian business groups. *Journal of Economics and Business* 63 (4), 251–277.
- Post, C.; Rahman, N. & Rubow, E. (2011). Green governance: Boards of directors' composition and environmental corporate social responsibility. *Business & Society*.
- Reddy, K.; Locke, S. & Scrimgeour, F. (2010). The efficacy of principle-based corporate governance practices and firm financial performance. *International Journal of Managerial Finance*, 6, 190–216.
- Ruiz de Aguirre, L. S. J. & Retolaza, J. L. (2012). Participación de los *stakeholders* en la gobernanza corporativa: fundamentación ontológica y propuesta metodológica. *Universitas Psychologica*, 11(2), 619-628.
- Shivdasani, A. & Yermack, D. (1999). CEO involvement in the Selection of New Board Members: An empirical analysis. *Journal of Finance* 54(5):1829-1853.
- Trujillo, M. A.; Guzmán, A. & Prada, J. (2015). *Juntas directivas en el Desarrollo del Gobierno Corporativo*. Bogotá: CESA, CPC, IFC, World Bank Group, SECO.
- Upadhyay, A.; Bhargava, R. & Faircloth, Sh. (2014). Board Structure and role of monitoring committees. *Journal of Business Research* 67(7):1486-1492
- Van den Berghe, B. (2010). *Corporate Governance Guidance and Principles for Unlisted Companies in Europe*. Brussels, Belgium.
- Villalonga, B.; Amit, R., Trujillo, M. A. & Guzmán, A. (2015). Governance of family firms. *Annual Review of Financial Economics*, 7, pp.635-654.
- Wang, J. & Coffey, B. (1992). Board Composition and Corporate Philanthropy. *Journal of Business Ethics* 11(10), 771–778.
- Weitzner, D. & Peridis, T. (2012). Corporate governance as part of the strategic process: Rethinking the role of the board. *Journal of Business Ethics*, 102(1), 33-42.

- Yawson, A. (2006). Evaluating the characteristics of corporate boards associated with layoff decisions, *Corporate Governance: An International Review*, vol. 14, No. 2, pp. 75-84.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185-211.
- Yermack, D. (2010). Shareholder voting and corporate governance, *Annual Review of Financial Economics* 2, 103-125.

REVISIÓN DE LA LITERATURA DE JUNTAS DIRECTIVAS Y ASAMBLEAS GENERALES DE ACCIONISTAS

Silvana Martínez Mackenzie

RESUMEN

El gobierno corporativo es un tema que gana importancia a medida que pasa el tiempo y las personas conocen el impacto que puede tener en las organizaciones cuando se le da una buena aplicación. En este artículo se da a conocer información pertinente de dos órganos en los que debe estar presente el gobierno corporativo por medio de una revisión de la literatura de juntas directivas y asambleas de accionistas.

Palabras clave: Gobierno corporativo, juntas directivas, asambleas de accionistas, directores, problemas de agencias.

INTRODUCCIÓN

La siguiente revisión de la literatura relacionada con las juntas directivas y las asambleas de accionistas ofrece información pertinente y acertada para comprender cómo funcionan y qué contienen estos dos órganos, así como su relación con el gobierno corporativo. Los diferentes escritos de autores en distintas épocas permiten revisar y evaluar los diferentes componentes que comprenden las juntas directivas y las asambleas de accionistas.

La junta directiva o consejo de administración es un órgano central dentro del sistema de gobierno corporativo. Recurrentes escándalos públicos protagonizados por diferentes compañías en las últimas décadas han llevado a consolidar un mayor control en gobierno corporativo para las empresas y sus juntas directivas. Según Bebchuk y Weisbach (2010), entre las respuestas más comunes a las crisis de gobierno corporativo resalta la adopción de reformas diseñadas para fortalecer la independencia de las juntas directivas. Por ejemplo, tras los escándalos de Enron y WorldCom en 2002, los intercambios aumentaron los requisitos de independencia, y la Ley Sarbanes-Oxley de 2002 exigió la independencia de los comités de auditoría.

Cada día las empresas se preocupan más por tener una mejor reputación frente a posibles inversionistas o partes externas. Fombrun (2006) expone el estudio realizado por Mercer Investment Consulting, el cual indica que el 46% de los inversionistas institucionales consideran la gobernabilidad ambiental, social y corporativa al momento de tomar decisiones de inversión, e informa que los inversionistas institucionales pagarán una prima (entre 12 y 14%)

para empresas bien gobernadas. Otra evidencia del interés en la conducta de la junta la exponen Forbes y Milliken (1999) al plantear el mayor nivel de escrutinio legal al que están sometidas las juntas, y la creciente competitividad del mercado para el control corporativo. Según los autores, a medida que las juntas asumen un papel de supervisión más central en la gobernanza de las organizaciones, tanto los investigadores como los profesionales buscan entender mejor los procesos y comportamientos involucrados en el desempeño efectivo de la junta. Mientras en décadas anteriores las juntas de directores se podían caracterizar como instituciones esencialmente formales y pasivas, sometidas al escrutinio público, hoy en día sus acciones están siendo cada vez más vigiladas de cerca por los inversionistas institucionales y por los medios de comunicación.

La investigación de Bear, Rahman y Post (2010) ha demostrado una amplia gama de beneficios asociados con una reputación positiva; así, una buena reputación mejora la capacidad de la empresa para atraer a los solicitantes de empleo, retener a los empleados y perfeccionar la marca corporativa, todo lo cual le permite usar su marca de equidad para lanzar productos novedosos y penetrar nuevos mercados, al tiempo que afecta positivamente su rendimiento financiero, su inversión institucional y el precio de sus acciones.

Con el creciente escrutinio público, y el progreso en gobierno corporativo, se espera que las juntas directivas desempeñen una labor responsable y de la mejor manera, teniendo en cuenta todos los factores que las afectan. Nicholson y Newton (2010) encuentran

que son muchas las variables de las juntas directivas: vinculan a la organización con el entorno externo; coordinan los intereses de los accionistas, las partes interesadas y el público; controlan el comportamiento de la gerencia para asegurar que la organización

alcance sus objetivos; formulan estrategias; mantienen el statu quo de la organización, y apoyan a la gerencia, entre otras. En este texto expondremos algunas de las variables que pueden formar parte de una junta directiva.

1. ESTRUCTURA Y COMPOSICIÓN DE LAS JUNTAS DIRECTIVAS

De acuerdo con Adams, Hermalins y Weisbach (2010), comúnmente los observadores dividen a los miembros de junta directiva en dos grupos: internos y externos. Generalmente un director que es empleado de tiempo completo dentro de la firma se considera un director interno, mientras que un director cuyo principal empleo no tiene que ver con la empresa se considera un director externo. En muchas ocasiones se suele cuestionar la independencia de los directores externos, por ejemplo, cuando son abogados o banqueros que hacen negocios con la empresa, caso en el cual se sitúan en una tercera categoría: "grises" o "afiliados".

Core, Holthausen y Lacker (1999) señalan la existencia de directores 'grises', es decir, miembros de juntas directivas que aparentemente son externos a la empresa y no tienen en principio conflictos de intereses, pero que resultan relacionados de alguna manera con la alta gerencia y que pueden favorecer al gerente antes que a los accionistas. Para que un director sea realmente independiente se deben tener en cuenta factores de relación que van más allá de lo familiar o lo financiero. Hwang y Kim indican que,

bajo un enfoque tradicional, un director es considerado independiente si no tiene vínculos familiares o financieros con la empresa; sin embargo, resaltan que los vínculos sociales son una fuente potencial e importante de dependencia de los directores en relación con el gerente (2009).

Si bien la estructura básica de los consejos se ha mantenido relativamente constante en el tiempo, la forma en que se componen ha variado. Un factor de cambio fundamental ha sido el número de integrantes de la junta directiva y la composición de directivos. Según Adams *et al.*, desde el año 2000, se han producido cambios significativos. Los requisitos de Sarbanes-Oxley para los directores y escándalos como los de Enron y Worldcom, llevaron a un aumento sustancial del escrutinio público del gobierno corporativo. En consecuencia, las juntas directivas se han vuelto más amplias, más independientes, tienen más comités, se reúnen más a menudo y generalmente tienen más responsabilidades y riesgos (2010). Linck, Netter y Yang (2009) sustentan lo anterior al expresar que la Ley SOX ha tenido una fuerte influencia en la

1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2100, 2101, 2102, 2103, 2104, 2105, 2106, 2107, 2108, 2109, 2110, 2111, 2112, 2113, 2114, 2115, 2116, 2117, 2118, 2119, 2120, 2121, 2122, 2123, 2124, 2125, 2126, 2127, 2128, 2129, 2130, 2131, 2132, 2133, 2134, 2135, 2136, 2137, 2138, 2139, 2140, 2141, 2142, 2143, 2144, 2145, 2146, 2147, 2148, 2149, 2150, 2151, 2152, 2153, 2154, 2155, 2156, 2157, 2158, 2159, 2160, 2161, 2162, 2163, 2164, 2165, 2166, 2167, 2168, 2169, 2170, 2171, 2172, 2173, 2174, 2175, 2176, 2177, 2178, 2179, 2180, 2181, 2182, 2183, 2184, 2185, 2186, 2187, 2188, 2189, 2190, 2191, 2192, 2193, 2194, 2195, 2196, 2197, 2198, 2199, 2200, 2201, 2202, 2203, 2204, 2205, 2206, 2207, 2208, 2209, 2210, 2211, 2212, 2213, 2214, 2215, 2216, 2217, 2218, 2219, 2220, 2221, 2222, 2223, 2224, 2225, 2226, 2227, 2228, 2229, 2230, 2231, 2232, 2233, 2234, 2235, 2236, 2237, 2238, 2239, 2240, 2241, 2242, 2243, 2244, 2245, 2246, 2247, 2248, 2249, 2250, 2251, 2252, 2253, 2254, 2255, 2256, 2257, 2258, 2259, 2260, 2261, 2262, 2263, 2264, 2265, 2266, 2267, 2268, 2269, 2270, 2271, 2272, 2273, 2274, 2275, 2276, 2277, 2278, 2279, 2280, 2281, 2282, 2283, 2284, 2285, 2286, 2287, 2288, 2289, 2290, 2291, 2292, 2293, 2294, 2295, 2296, 2297, 2298, 2299, 2300, 2301, 2302, 2303, 2304, 2305, 2306, 2307, 2308, 2309, 2310, 2311, 2312, 2313, 2314, 2315, 2316, 2317, 2318, 2319, 2320, 2321, 2322, 2323, 2324, 2325, 2326, 2327, 2328, 2329, 2330, 2331, 2332, 2333, 2334, 2335, 2336, 2337, 2338, 2339, 2340, 2341, 2342, 2343, 2344, 2345, 2346, 2347, 2348, 2349, 2350, 2351, 2352, 2353, 2354, 2355, 2356, 2357, 2358, 2359, 2360, 2361, 2362, 2363, 2364, 2365, 2366, 2367, 2368, 2369, 2370, 2371, 2372, 2373, 2374, 2375, 2376, 2377, 2378, 2379, 2380, 2381, 2382, 2383, 2384, 2385, 2386, 2387, 2388, 2389, 2390, 2391, 2392, 2393, 2394, 2395, 2396, 2397, 2398, 2399, 2400, 2401, 2402, 2403, 2404, 2405, 2406, 2407, 2408, 2409, 2410, 2411, 2412, 2413, 2414, 2415, 2416, 2417, 2418, 2419, 2420, 2421, 2422, 2423, 2424, 2425, 2426, 2427, 2428, 2429, 2430, 2431, 2432, 2433, 2434, 2435, 2436, 2437, 2438, 2439, 2440, 2441, 2442, 2443, 2444, 2445, 2446, 2447, 2448, 2449, 2450, 2451, 2452, 2453, 2454, 2455, 2456, 2457, 2458, 2459, 2460, 2461, 2462, 2463, 2464, 2465, 2466, 2467, 2468, 2469, 2470, 2471, 2472, 2473, 2474, 2475, 2476, 2477, 2478, 2479, 2480, 2481, 2482, 2483, 2484, 2485, 2486, 2487, 2488, 2489, 2490, 2491, 2492, 2493, 2494, 2495, 2496, 2497, 2498, 2499, 2500, 2501, 2502, 2503, 2504, 2505, 2506, 2507, 2508, 2509, 2510, 2511, 2512, 2513, 2514, 2515, 2516, 2517, 2518, 2519, 2520, 2521, 2522, 2523, 2524, 2525, 2526, 2527, 2528, 2529, 2530, 2531, 2532, 2533, 2534, 2535, 2536, 2537, 2538, 2539, 2540, 2541, 2542, 2543, 2544, 2545, 2546, 2547, 2548, 2549, 2550, 2551, 2552, 2553, 2554, 2555, 2556, 2557, 2558, 2559, 2560, 2561, 2562, 2563, 2564, 2565, 2566, 2567, 2568, 2569, 2570, 2571, 2572, 2573, 2574, 2575, 2576, 2577, 2578, 2579, 2580, 2581, 2582, 2583, 2584, 2585, 2586, 2587, 2588, 2589, 2590, 2591, 2592, 2593, 2594, 2595, 2596, 2597, 2598, 2599, 2600, 2601, 2602, 2603, 2604, 2605, 2606, 2607, 2608, 2609, 2610, 2611, 2612, 2613, 2614, 2615, 2616, 2617, 2618, 2619, 2620, 2621, 2622, 2623, 2624, 2625, 2626, 2627, 2628, 2629, 2630, 2631, 2632, 2633, 2634, 2635, 2636, 2637, 2638, 2639, 2640, 2641, 2642, 2643, 2644, 2645, 2646, 2647, 2648, 2649, 2650, 2651, 2652, 2653, 2654, 2655, 2656, 2657, 2658, 2659, 2660, 2661, 2662, 2663, 2664, 2665, 2666, 2667, 2668, 2669, 2670, 2671, 2672, 2673, 2674, 2675, 2676, 2677, 2678, 26

18

- Lambert, R.; Larcker, D. & Weigelt, K. (1993). The structure of organizational incentives. *Administrative Science Quarterly* 38, 438-461.
- Massis, A.; Sharma, P., Chua, J. & Chrisman, J. (2012). *Family Business Studies; An Annotated Bibliography*. USA: Edward Elgar Publishing Ltd. Northampton.
- Morris, M. J.; Williams, R. O., Allen, J. A. & Avila, R. A. (1997). Correlates of success in family business transitions. *Journal of Business Venturing*, 5, 384-401.
- McConaughy, D.; Walker, M., Henderson, G. & Mishra, C. (1998). Founding family controlled firms: Efficiency and value. *Review of Financial Economics*, 7(1), 1-19.
- O'Shea, N. (2005). Corporate Governance Where we are and what's next. *Accountancy Ireland*, 37(6), 33.
- Schulze, W. S.; Lubatkin, M. H., Dino, R. N. & Buchholtz, A. K. (2001). Agency relationships in family firms: Theory and evidence. *Organization Science*, 12(2), 99-116.
- Sharma, P.; Chrisman, J. J. & Chua, J. H. (1997). Strategic management of the family business: Past research and future challenges. *Family Business Review*, 10, 1-36.
- Sharma, P. (2004). An overview of the field of family business studies: Current status and directions for future. *Family Business Review*, 17, 1-36
- Sundaramurthy, C. (2008). Sustaining Trust Within Family Businesses. *Family Business Review*, 2(1), 89-102.
- Tagiuri R., Davis J. (1996). Bivalent attributes of the family firm. *Family Business Review*, 9:199-208
- Villalonga, B.; Amit, R., Trujillo M. A. & Guzmán, A. (2015). Governance of family firms. *Annual Review of Economics*, 7, 635-654.
- Wortman Jr., M. S. (1994). Theoretical foundations for family-owned businesses: A conceptual and research based paradigm. *Family Business Review*, 7(1): 3-27.
- Zahra, S. A. & Sharma, P. (2004). Family business research: A strategic reflection. *Family Business Review*, 17(4), 331-346.

- Confecámaras (2002). *White Paper. Código marco de buen gobierno*. Bogotá.
- Core, J. E.; Holthaysen, R. W. & Larcker, D. F. (1999). Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 51, 371-406.
- Crystal, G. (1991). *In Search of Excess: The Overcompensation of American Executives*. W.W. Norton and Company, New York.
- Davis, P. & Harveston, P. (1998). The influence on family on the family business succession process: A multi-generational perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 22(3), 31-53.
- Davis J. (2002). *The Family Constitution Handbook*. Cambridge, MA: Cambridge Fam. Enterp. Group Advisors to Family Enterprise.
- Davis J. (2007). Governance of the business family. *Harvard Business Scholar*. Note 807-020, Boston.
- Dyer Jr.; W. G. & Sánchez, M. (1998). Current state of family business theory and practice as reflected in Family Business Review 1988-1997. *Family Business Review*. 11(4): 287-295.
- Eddleston, K.; Chrisman, J., Steier, L. & Chua, J. (2010). Governance and Trust in Family Firms: An Introduction. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34, 6, 1043-1056.
- Fukuyama, F. (1995). *Trust: The social virtues and the creation of prosperity*. Free Press Paperbacks. No. D10 301 c. 1/c. 2.
- González, M.; Guzmán, A., Pombo, C. & Trujillo, M. A. (2011). Revisión de la literatura de Empresas Familiares: una perspectiva financiera. *Academia, Revista Latinoamericana de Administración*, 47, 18-42.
- González, M.; Guzmán, A., Pombo, C. & Trujillo, M. A. (2010). Empresas Familiares: Revisión de la literatura desde una perspectiva de agencia. *Revista Cuadernos de Administración*, 23(40), 11-13.
- Guzmán, A. & Trujillo, M. A. (2012). *Hacia la implementación de buenas prácticas de Gobierno Corporativo en sociedades cerradas*. Bogotá: Editorial Cesa.
- Handler, W. C. (1989). Methodological issues and considerations in studying family businesses. *Family Business Review*, 2(3): 257-276.
- Handler, W. C. (1992). The succession experience of the next generation. *Family Business Review*, 5(3).
- IFC (2015). *Manual IFC de gobierno de Empresas Familiares*. Washington.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Jensen, M. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *Journal of Finance* 48, 831—880.
- Kepner, E. (1983). The family and the firm: A coevolutionary perspective. *Organizational Dynamics*, 12(1), 57-70.
- Kets de Vries, M. F. R. (1993). The dynamics of family controlled firms: The good and the bad news. *Organizational Dynamics*, 21(3), 59-71.
- Klein, P.; Shapiro, D. & Young, J. (2005). Corporate governance, family ownership and firm value: The canadian evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 13(6), 769-784.

Bibliografía

- Aguilera, R. & Cuervo-Cazurra, A. (2004). Codes of good governance. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3).
- Ali, A.; Chen, T. & Radhakrishnan, S. (2007). Corporate disclosures by family firms. *Journal of Accounting and Economics*, 44, 1-2.
- Anderson, R. & Reeb, D. (2004). Board composition: Balancing family influence in S&P 500 firms. *Administrative Sciences Quarterly*, 49(2), 209-237.
- Arregle, J.; Hitt, M., Sirmon, D. & Very, P. (2007). The Development of Organizational Social Capital: Attributes of Family Firms. *Journal of Management Studies*, 44, 73-95.
- Astrachan, J. H.; Klein, S. B. & Smyrnios, K. X. (2002). The F-PEC scale of family influence: A proposal for solving the family business definition problem. *Family Business Review*, 15, 45-58.
- Barnes, L. B. & Hershon, S. A. (1976). Transferring power in family business. *Harvard Business Review*, 54(4), 105-114.
- Bertrand, M. & Schoar, A. (2006). The role of family in family firms. *Journal of Economic Perspectives*, 20, 73-96.
- Bettinelli, C. (2011) Board of directors in family firms: an exploratory study of structure and group process. *Family Business Review*, 24,151-69.
- Bird, B.; Welsch, H., Astrachan, J. H. & Pistrui, D. (2002). Family business research: The evolution of an academic field. *Family Business Review*, 15(4), 337-350.
- CAF (2006). *Manual de Gobierno Corporativo para empresas de capital cerrado*. Banco de Desarrollo de América Latina –CAF.
- Chrisman, J. J.; Chua, J. H. & Sharma, P. (2003). Current trends and future directions in family business management studies: Toward a theory of the family firm. *Coleman Foundation White Paper Series*.
- Chrisman, J. J.; Chua, J. H. & Litz, R. (2004). Comparing the agency costs of family and non-family firms: Conceptual issues and exploratory evidence. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28, 335-354.
- Chrisman, J. J.; Chua, J. H. & Sharma, P. (2005). Trends and directions in the development of a strategic management theory of the family firm. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29, 555-576.
- Chrisman, J.; Chua, J., Kellermanns, F. & Chang, E. (2007). Are family managers agents or stewards? An exploratory study in privately held family firms. *Journal of Business Research*, 60, 1030-1038.
- Chrisman, J.; Kellermanns, F., Chan, K. & Liano K. (2009). Intellectual foundations of current research in family business: An identification and review of 25 influential articles. *Family Business Review*, 23(1), 9-26.
- Chua, J.; Chrisman, J. & Steier, L. (2003). Extending the horizons of Family Business Research. *Entrepreneurship Theory and Practice*. 331-338.
- Comisión de Gobierno Corporativo para las empresas no listadas (2009). *Buysse Code*. Bélgica.

2. METODOLOGÍA

Para esta investigación se realizó un análisis cualitativo a partir de fuentes confiables, mayormente artículos en revistas calificadas como Q1. Para la revisión de la literatura se consultaron artículos publicados hace no más de treinta años, relacionados con temas generales de empresas familiares y gobierno corporativo, así como artículos dedicados específicamente a estados del arte pertinentes.

Adicionalmente se revisaron diferentes códigos de gobierno corporativo de organismos o países con el fin de realizar un análisis comparativo y rescatar temas que nuestro código actual no contiene. Esto con el fin de hacer las sugerencias de mejora para la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia.

años al tema, principalmente por la creación de los códigos país y otras guías sobre gobierno corporativo en diferentes tipos de sociedades.

A lo largo de dichos estudios es posible encontrar variados esfuerzos por definir una empresa familiar y por determinar los factores que la diferencian de una empresa no familiar; además, se sustenta que la dinámica de la familia y el negocio es más compleja en la primera que en la segunda, y que afecta el desempeño de ese tipo de firmas. En la literatura existe una base común para los temas analizados en el contexto del gobierno corporativo que incluye el involucramiento familiar con la empresa a partir de propiedad, la gerencia y la sucesión. De igual forma, diferentes teorías han intentado explicar la existencia y el grado de influencia de órganos como la asamblea familiar, la junta directiva, y el protocolo familiar. Además, los diferentes conflictos de agencia han sido objeto de profundos estudios, e incluso se han proyectado nuevos conflictos que pueden surgir con el tiempo; al respecto, autores como Villalonga, Trujillo y Guzmán (2015) han propuesto mecanismos de monitoreo y mitigación de conflictos relacionados con ese tipo de empresas.

Sin embargo, quedan muchos temas por analizar a fondo en cuanto a lineamientos específicos, entre ellos el estudio de sus efectos en la compañía, y la

mejor manera de implementarlos. El protocolo familiar es uno de los temas de gobierno corporativo que menos se menciona en la literatura, y que puede ser una herramienta muy valiosa para una empresa familiar. Por eso es importante ampliar la investigación relacionada con los componentes que deben hacer parte de un buen protocolo. Sería interesante profundizar en el tipo de lineamientos se podría incluir en un protocolo familiar a fin de garantizar la máxima inclusión de los temas de gobierno corporativo en lo referente a la familia.

De igual manera, no se evidencian niveles de análisis importantes en cuanto a los mecanismos de control y cumplimiento de los lineamientos establecidos. Así mismo, resulta esencial para el desarrollo del tema de investigación un estudio más profundo acerca de lo que implica estar en cada uno de los tres grupos del *Three Circle Model*, y más que todo lo que implica estar en sus intersecciones en cuanto a procesos específicos. Adicionalmente, se propone un estudio más profundo sobre la variable dependiente que sugieren Chua *et al.* (2003) dentro de este modelo. Por otro lado, se pueden estudiar a profundidad ciertos conflictos de agencia como el que se da entre los accionistas de la empresa y los tenedores de deuda, y el conflicto de intereses entre grandes accionistas y accionistas minoritarios.

ciones profesionales entre la familia, la empresa o el patrimonio". Según Guzmán y Trujillo (2012), "El Protocolo de Familia puede representar desde un pacto moral entre los miembros de la familia fundadora, hasta un contrato del que se deriven obligaciones y derechos con implicaciones legales".

Por su parte, la CAF plantea que un protocolo familiar debe tener en cuenta la cultura y los valores familiares, haciendo explícitas su misión y visión, su historia y los valores familiares. Muchos autores sostienen también la importancia de incluir los temas tanto de carácter familiar como corporativo en el protocolo, con el fin de trazar una línea entre los dos, y al mismo tiempo tener claros los puntos en común. Por otro lado, Guzmán y Trujillo (2012) proponen que "... el protocolo debe establecer mecanismos por medio de los cuales el consejo de familia informa a todos los asociados sobre las operaciones celebradas entre algunos de sus miembros y la empresa". De igual forma, CAF asegura que "es necesario limitar el involucramiento de familiares y allegados políticos, o, por lo menos, regular estas relaciones con la empresa" (Guzmán y Trujillo, 2012).

La misma organización plantea que "... si la familia desea conservar el control familiar, es en este documento donde se determinan los límites máximos de propiedad para accionistas diferentes a la familia, además de hacer explícitas las normas que regulen los testamentos y los regímenes legales matrimoniales para la unidad de control por parte de la familia". Igualmente, afirma que "el protocolo debe regular de manera imprescindible las funciones de las asambleas y los consejos de familia" (CAF, 2006).

También se ha discutido la importancia de incluir dentro del protocolo familiar los lineamientos para el empleo de miembros de familia. Para ello, Guzmán y Trujillo (2012) proponen clarificar las normas de incorporación de los miembros de la familia a la empresa, incluyendo temas como los requisitos de entrada, las restricciones, el proceso de selección, las condiciones contractuales, la experiencia mínima, la formación requerida, la edad y las políticas de remuneración. Por otro lado, el Código Buysse reco-

mienda que la dirección de la creación del plan de sucesión sea responsabilidad de la junta directiva y se incluya en el protocolo familiar.

Plan de sucesión

Diferentes códigos de buen gobierno corporativo alrededor del mundo resaltan la importancia de incluir planes de sucesión entre los lineamientos de la compañía, tema que ha sido estudiado ampliamente en la literatura. En el proceso de involucramiento de futuros sucesores familiares Handler (1991) propone tres etapas: crecimiento personal, participación en el negocio y capacidad de continuar con el liderazgo. Al respecto se distinguen dos corrientes, una que representan Barnes y Hershon (1976), quienes estudian el paralelo entre las transiciones de la empresa y la familia, y otra que surge de Kepner (1983) quien examina su correlación con respecto a los ciclos de vida de la familia.

Según la IFC (2015), existen tres etapas principales en la creación y desarrollo de la empresa con respecto a los miembros de familia activos: i) la *etapa fundador*; ii) la *etapa sociedad de hermanos*, y iii) la *etapa confederación de primos*. En todas ellas se deben establecer prioridades; sin embargo, si se quiere perdurar en el tiempo es indispensable tener en cuenta el tema de la sucesión.

1.4. Conclusiones y futuras líneas de investigación

El tema del gobierno corporativo en empresas familiares en la literatura ha ganado fuerza recientemente debido al incremento en el número de profesionales que investigan el tema y a las fuentes confiables que los publican, inclusive con la creación de diferentes revistas especializadas. Todo ello se debe a la relevancia que se le ha atribuido en los últimos

Según Christman *et al.* (2005), hay estudios que sugieren que el éxito de las empresas de familia depende principalmente del manejo efectivo de la superposición de la familia y la empresa, y de sus actividades y procesos. Sin embargo, Chua *et al.* (2003) sostienen que esa representación ha sido útil en la clasificación del tipo de inconvenientes que generan los actores de las empresas familiares y sus relaciones; sin embargo, sustentan que "... esta teoría carece de una variable dependiente y que por este motivo no se debe confiar a la teoría para examinar la eficacia de decisiones familiares, acciones, estructura organizacional, estrategias y explotación de recursos".

Villalonga *et al.* (2015) también plantean diferentes mecanismos de mitigación de conflictos de agencia en cualquier tipo de empresa, entre ellos, la concentración de la propiedad, las juntas directivas, la compensación gerencial, la reducción en el flujo de caja libre a través de deuda o dividendos, las adquisiciones corporativas, las fusiones de clase dual, y la protección legal y regulatoria para los inversionistas. Por otra parte, sustentan que existen mecanismos específicos para mitigar los conflictos de agencia para empresas familiares como la asamblea familiar, el concejo de familia, el protocolo familiar y los acuerdos de accionistas, y sostienen que la asamblea familiar y el concejo familiar son los cuerpos gobernantes más importantes de una empresa de familia (Villalonga *et al.*, 2015).

Asamblea familiar

Según Villalonga *et al.* (2015), la asamblea familiar es un foro que une a todos los miembros de familia de cierta edad, sin importar su relación con la firma. Para Davis, a través de ese órgano se puede entrenar a la familia para entender la empresa familiar y sus implicaciones, así como fortalecer la identidad y el orgullo familiar (Villalonga, 2002). Entre los objetivos de la asamblea familiar están: proveer a los miembros con información de la empresa y la familia; generar un diálogo constructivo sobre valores familiares, visión y misión, y elegir el concejo familiar (Villalonga *et al.*, 2015). Por otra parte, el concejo familiar

es un grupo representativo que organiza reuniones, desarrolla políticas y crea temas de discusión para su aprobación en la asamblea familiar. Según Villalonga *et al.* (2015), el objeto de un concejo familiar es alinear los objetivos de la familia con los de la empresa y proveer un espacio seguro para la resolución de conflictos.

Juntas directivas

Bettinelli (2011) sostiene que en la literatura de gobierno corporativo los autores se han enfocado principalmente en la composición de las juntas directivas y en el desempeño de la compañía. En cuanto a su composición, y como mitigadora de conflictos de agencia, se plantea que existe una relación positiva entre el desempeño de la firma y el grado de independencia de la junta directiva (Anderson & Reeb, 2004). Por el contrario, otros autores sostienen que en la empresa familiar es innecesaria una independencia de las juntas directivas debido a que el control y la propiedad están concentrados en la familia (Klein *et al.*, 2005). Bettinelli (2011) argumenta que "... muchos académicos han reconocido que los efectos de la estructura y composición de juntas directivas en el desempeño de la firma es indirecto y más complejo aún".

Protocolo familiar

El protocolo familiar es un componente importante para un buen gobierno en las empresas familiares, pero se encuentra muy poco en la literatura. Villalonga *et al.* (2015) definen al protocolo de familia como un "... acuerdo escrito y moralmente comprometedor que articula los valores, la misión y la visión de la familia y de la empresa y que define las políticas, reglas y acuerdos que regulan las relaciones de la familia con la firma, como empleados, propietarios o miembros de familia externos". De igual manera, la CAF define el protocolo de familia como un "acuerdo entre familiares accionistas que desean gestionar de manera unitaria y preservar a largo plazo [...] por medio de una regulación de la organización las rela-

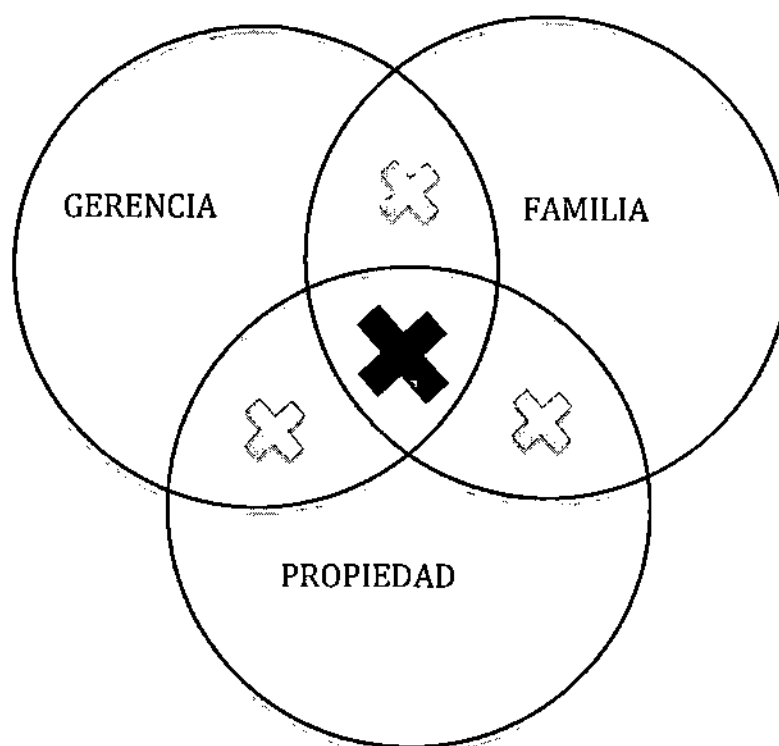
to de que el único objetivo de la compañía es la rentabilidad financiera (Chua *et al.*, 2003).

Villalonga, Amit, Trujillo y Guzmán (2015) van más allá en los estudios relacionados con los problemas que acarrea la falta de prácticas de buen gobierno en empresas familiares, y al respecto citan a Becht, Bolton & Röell para definir gobierno corporativo como “la reconciliación de conflictos de interés entre los diferentes grupos de interés”. De igual manera, sostienen que en una empresa familiar existen cuatro conflictos de agencia: entre accionistas y gerentes; entre controlantes y no controlantes; entre accionistas y acreedores, y entre accionistas familiares y familiares externos (2015). Según Villalonga *et al.* (2015), la literatura se ha enfocado mayoritariamente en los primeros dos conflictos, dejando de lado el conflicto de los accionistas con los acreedores y los

familiares externos. Por otro lado, la relación entre los familiares externos y la firma no se ha estudiado a profundidad, lo cual no permite formalizar una alineación de objetivos.

Tagiuri & Davis crearon un modelo llamado *three circle model* (1982) que representa los tres participantes más importantes de una empresa familiar: la familia, los propietarios y los empleados; agregan a ese modelo un participante adicional (los acreedores) y revisan su relación con los actores mencionados. En la ilustración 1 se observan los tres actores principales del modelo original, y las superposiciones estudiadas; la superposición central representa el elemento en el que la literatura aún no ha profundizado que corresponde a los actores que hacen parte de la gerencia, de la propiedad y de la familia.

Ilustración 1:



Fuente: elaboración propia a partir de los conceptos del Three Circle Model de Tagiuri y Davis (1982).

et al. (2010) hacen un llamado a los investigadores acerca de la importancia de su profundización. Según Ali *et al.* (2007), las empresas de familia enfrentan menos conflictos de agencia que las empresas no familiares, pero las primeras se caracterizan por una mayor agudeza en los conflictos entre accionistas controlantes y no controlantes. En relación con ello, hay un mecanismo de gobierno analizado por Jara-Bertin, López Iturriga y López de Foronda, quienes "... estudian la capacidad de otros accionistas de desafiar el control ejercido por la familia como accionista controlante" (González *et al.*, 2011).

La necesidad de implementar prácticas de gobierno corporativo más exhaustivas en empresas familiares se evidencia en la literatura por la cantidad de implicaciones que, según sostienen diferentes autores, conlleva el involucramiento familiar. Es claro que al interior de una empresa el factor familia genera una dinámica diferente y una relación interdependiente, lo cual lleva a que todo tipo de decisión tomada en las empresas tenga en cuenta estos aspectos, siendo conscientes de las limitaciones que implican. Lo anterior ha llevado a que los profesionales investiguen más a fondo los efectos de la relación entre familia y empresa para aprovechar sus beneficios y mitigar los riesgos que genera el factor familia.

Desde 1904, Max Weber argumentó que los valores basados en la cultura familiar pueden generar limitaciones para el buen desempeño económico de las compañías, lo cual se evidencia en que miembros de la familia involucrados con la empresa y en capacidad de tomar decisiones pueden dar más peso a los objetivos familiares no económicos, cuyas necesidades difieren de la empresa: "... los motivos de la existencia de empresas familiares no están basados puramente en consideraciones económicas" (Sundaramurthy, 2008). Por eso se resalta la importancia de establecer en el protocolo familiar una misión, una visión y unos objetivos para la empresa y la familia.

Según IFC (2015), "... a diferencia de otros tipos de empresas, los miembros de la familia cumplen distintos papeles dentro de su empresa, la cual a veces puede llevar a una falta de alineación de los

incentivos entre todos los miembros de la familia". Por eso es importante que las empresas definan los límites de sus objetivos debido a que al momento de tomar decisiones lo que es bueno para la empresa es bueno para la familia, pero lo que es bueno para la familia, no necesariamente lo es para la empresa. Según Ali *et al.*, "... el control para ciertos miembros de familia puede dar poder para la búsqueda de beneficios propios a costo de los demás accionistas" (2007), lo cual, frente a temas como la repartición de dividendos y la dominación de la junta directiva, se puede lograr a través del ejercicio de sus derecho de voto.

En su tesis Arregle *et al.* (2007) analizan la integración entre la familia y la empresa, y plantean que la dinámica familiar puede afectar en gran parte el desarrollo de la compañía, por lo que sustentan que el capital social familiar afecta la construcción del capital social de la compañía, y sostienen que el nivel de capital social familiar define si una empresa se puede clasificar como familiar o no, es decir que una compañía de propiedad y gerencia familiar con un capital social familiar débil puede acercarse más a ser una empresa no familiar.

Por su parte, autores como Eddleston *et al.* (2010) y Bertrand (2006) resaltan el beneficio que conlleva la confianza para las empresas de familia; sin embargo, señalan que su abuso puede provocar diferentes conflictos de agencia, lo que sucede cuando la confianza se vuelve ciega y lleva a la toma de decisiones amorales por complacencia de los miembros (Eddleston, 2010). A su vez, Fukuyama (1995) plantea que "... en las sociedades las personas son criadas para confiar en las relaciones familiares y desconfiar de externos, lo cual impide un desarrollo formal de las instituciones familiares".

Se evidencian en la literatura dos enfoques respecto del impacto del involucramiento familiar: están quienes hacen énfasis en los beneficios y quienes se enfocan en los riesgos y efectos negativos. Estos últimos se basan principalmente en los conflictos de agencia (Schulze *et al.*, 2001). La principal debilidad de esas visiones extremas es que parten del supues-

administración y desempeño para aumentar su perdurabilidad y reducir su tasa de liquidación, facilitar su acceso a diferentes fuentes de financiamiento e impulsar la instauración de una cultura de buen gobierno empresarial en el país". Este buen gobierno se logra a través de la implementación de ciertas medidas que buscan mitigar los conflictos de agencia que se pueden presentar en la empresa. Como mecanismos de mitigación de dichos conflictos, los autores sugieren medidas de composición y funciones de la junta directiva y la asamblea general de accionistas, medidas de revelación de información y medidas que garanticen un control de gestión más exhaustivo.

Como ya mencionamos, y como Guzmán y Trujillo (2012) reiteran, el planteamiento inicial de los conflictos de agencia se le atribuye a Jensen y Meckling. Según González *et al.* (2010), existen diferentes tipos de problemas de agencia y de estructura de propiedad y control, entre ellos el problema entre gerentes y accionistas, el cual ha sido ampliamente estudiado en la literatura. Adicionalmente, los mismos autores sostienen que existen otros tipos de conflictos de agencia que no han sido estudiados a profundidad como el que se presenta entre accionistas de la empresa y tenedores de deuda, y el de intereses entre grandes accionistas y accionistas minoritarios.

Así mismo, diversos elementos dentro de una empresa pueden afectar los conflictos de agencia, tanto de manera positiva como negativa. La junta directiva es uno de ellos, y es un factor muy estudiado en la literatura, pero hay teorías contradictorias acerca de la relación entre su composición y el rendimiento de la empresa. En primera instancia Jensen y Meckling (1976) sostienen que la junta directiva es ineficiente cuando el CEO es el mismo presidente, y plantean que ese organismo es inefectivo generalmente debido a que su objetivo en muchas instancias es desalentar el conflicto, el cual es inevitable para una empresa. De igual forma, otros autores sostienen que las juntas directivas no son la instancia más adecuada para establecer la compensación económica gerencial cuando el CEO hace parte de ellas (Crystal, 1991). En relación con ello, Lambert *et al.* (1993) identifican una relación positiva entre la compensa-

ción gerencial y el porcentaje de miembros de junta externos a la compañía.

Por otra parte, a través de la historia se ha generado un paralelo que aplica la investigación del tema de gobierno corporativo a los códigos o guías de buen gobierno, los cuales han sido elaborados por diferentes países, e incluso por organizaciones no gubernamentales como el Banco Mundial y la OECD para impulsar el desarrollo de las empresas, pues lo relacionan con el desempeño económico de los países. El primer código de gobierno corporativo fue creado por Estados Unidos en 1978, seguido por la Guía de Hong Kong, once años después. Sin embargo, fue en 1992 cuando se impulsó realmente el tema con la creación del *Cadbury Code* en el Reino Unido, código que impulsó la generación de nuevos códigos y más literatura respecto de ese tema.

Según O'Shea (2005), la mayoría de códigos tratan los siguientes temas: el balance de gerencia, la división de responsabilidades entre presidente de junta y CEO, la necesidad de la promulgación de información a la junta directiva, algunos procedimientos para la asignación de nuevos gerentes, reportes financieros balanceados y, por último, el mantenimiento de una comunicación sobre el control interno. Por otro lado, Aguilera y Cuervo (2004) sostienen que en la literatura hay poco análisis sistemático acerca del efecto de esos códigos en la estructura de las empresas de familia, y del comportamiento de los gerentes y la familia frente a los sistemas de gobernanza.

1.3. Gobierno corporativo en empresas de familia

En el contexto de las empresas familiares aparecen nuevos conflictos de agencia que muestran diferentes necesidades de gobierno corporativo, como el que se presenta entre propietarios y gerentes en las empresas familiares, tema sobre el cual González

empresa familiar, al realizar un análisis cuantitativo y cualitativo de esos elementos: i) la intención de la familia de mantener el control de la propiedad; ii) la generación de recursos y capacidades a partir de las interacciones de la familia con la empresa; iii) una visión creada por la familia y concebida para atravesar las generaciones, y iv) el cumplimiento de esta última.

Por su parte, Sharma, Chrisman y Chua (1997) plantean que la mayoría de la literatura en firmas familiares se ha enfocado en las relaciones de la familia, sin considerar su efecto en el desempeño de la empresa, y señalan la necesidad de establecer teóricamente qué determina una empresa familiar para poder desarrollar una definición más operativa y dar base a futuras investigaciones en ese campo. Con la elaboración de esa definición como objetivo, Astrachan *et al.* (2002) desarrollaron el *Family Power Experience Culture Scale* (F-PEC) para medir los niveles de involucramiento familiar en la empresa. Según Chrisman (2009), esta escala se basa en tres elementos: poder, experiencia y cultura. Dentro del poder se estudian otros tres factores principales: la propiedad, la gobernanza y la gerencia; con respecto a la experiencia, se miden la generación y el número de miembros familiares involucrados en la firma; finalmente, para el cálculo del factor cultural se analiza el compromiso familiar hacia la firma y la superposición de los valores de la familia y de la empresa.

Según Chrisman *et al.* (2009), en 2004 Pramod Sharma desarrolló una perspectiva alterna para la literatura de empresas familiares que ordenaba los resultados de su análisis, no según temas gerenciales, sino a partir de unidades que incluyen a los individuos, las relaciones, la organización familiar y el rol de la empresa dentro de la sociedad. Esa perspectiva fue la base para el crecimiento de la investigación de las empresas familiares, campo de estudio que continúa avanzando por lo que actualmente diferentes profesionales desarrollan investigaciones en ese campo. Más específicamente existe un gran número de hallazgos referidos a la importancia del gobierno corporativo en las empresas familiares.

Las empresas familiares son un tema muy amplio que abarca diferentes componentes, por lo cual ha sido cada vez más estudiado en la literatura. Dyer y Sánchez (1998) realizaron una revisión de 186 artículos publicados en *Family Business Review* para evaluar los temas más estudiados en ese campo y entre ellos encontraron: la dinámica de la familia y el negocio, el desempeño de las firmas, la consultoría en empresas familiares, el género y las etnias en empresas familiares, el desempeño económico, los conflictos de familia y, dentro de la empresa, la formulación de estrategias, y la internacionalización y profesionalización de la firma (Zahra *et al.*, 2002). Así mismo, en el análisis se encontró que el tema de gobierno corporativo se estudiaba únicamente en un 10% de los artículos revisados, lo cual demuestra una falta de inclusión del tema en el estudio de empresas de familia.

La sucesión ha sido un elemento de alta relevancia a través del tiempo en el campo de investigación de empresas familiares. McChonaughy *et al.* (1998) resaltan el papel de los herederos en la gerencia, dando inicio a esta línea de investigación. Según un estudio de Handler (1989), hay muchos artículos enfocados en el tema debido a que, basados en su experiencia, los gerentes de empresas familiares sostenían que la sucesión era un reto clave que enfrentaban las firmas. Otros sustentan que las firmas controladas por los descendientes del fundador son más eficientes en su operación, generando así incrementos en su rendimiento (McChonaughy *et al.*, 1998).

1.2. Gobierno corporativo

El término gobierno corporativo es relativamente reciente en la investigación, a pesar de que con anterioridad se han estudiado temas relacionados con ese concepto. Según Guzmán y Trujillo (2012), el objetivo de la implementación de un buen gobierno en una empresa es el "... fortalecimiento de su

1. REVISIÓN DE LA LITERATURA

La revisión de la literatura se realizó a partir del estudio individual de cada uno de los temas: las empresas familiares y el gobierno corporativo, para luego analizar cómo se han relacionado desde el punto de vista investigativo, a partir de una indagación sobre el estado del arte del gobierno corporativo al interior de las empresas familiares. Se estudian diferentes componentes que, bajo ciertos lineamientos, hacen parte de un buen gobierno en este tipo de empresas: asamblea de accionistas, asamblea de familia, junta directiva, concejo familiar y protocolo familiar. Finalmente, se discuten las posibles direcciones de la investigación en un futuro con base en el protocolo familiar.

1.1. Empresas familiares

Las empresas familiares han sido una constante en la historia empresarial; sin embargo, Bird, Welsch, Astrachan y Pistrui (2002) afirman que no fue sino hasta 1990 que el campo de estudio se comenzó a ver como una disciplina académica independiente. A pesar de eso, Jensen y Meckling (1976) han estudiado el tema a la luz de la teoría de agencia. De igual manera, a partir de ese tipo de investigaciones de profesionales reconocidos, se comenzaron a publicar artículos en fuentes pertinentes como la revista *Organizational Dynamics* que en 1980 dedicó una edición entera a temas de familia. También, desde 1988 *Family Business Review* se ha ocupado del tema y hoy en día es la revista académica más reconocida con

un enfoque específico en empresas familiares. Este enfoque de investigación y fuentes de divulgación como los diarios y conferencias han venido sentando las bases para establecer una disciplina específica al respecto.

Por otro lado, a través de los años se ha detectado un crecimiento en la cantidad de profesionales que estudian ese campo específico, tendencia que se ha consolidado gracias a organizaciones como *Family Firm Institute*, fundada en 1986 (Bird *et al.*, 2002). Sin embargo, para ese entonces la mayoría de los artículos alrededor del tema carecían de análisis sistemático y rigor científico (Wortman, 1994). Incluso ahora se sigue insistiendo en la necesidad de establecer una definición sistémica de las empresas familiares que establezca puntualmente las diferencias frente a una empresa no familiar. Al respecto, muchos autores cuestionan la homogeneidad de las empresas familiares en sí, lo que no permite generar una definición común y eso ocurre porque el nivel de involucramiento de los miembros de familia con la empresa varía en cada caso (Sharma, 2004).

Christman *et al.* (2005) siguen esa línea y señalan que diferentes investigadores han definido la empresa familiar bajo los siguientes componentes de involucramiento familiar: propiedad, gerencia y sucesión. Los mismos autores sostienen que en la literatura se evidencia una falta de precisión respecto de esos componentes, por lo cual proponen una solución alterna para identificar cuándo una empresa es familiar, basada en su esencia. Christman *et al.* (2005) explican que existen cuatro componentes de la esencia que pueden ser una guía para definir una

INTRODUCCIÓN

De acuerdo con Domínguez (2012), las empresas cerradas de carácter familiar componen un alto porcentaje del tejido empresarial colombiano; el emprendimiento, la innovación y la competitividad se inician en este tipo de compañías que, ante la celebración de acuerdos de libre comercio, deben enfrentar los retos de un mundo competitivo y globalizado. Estas empresas son importantes generadoras de empleo y riqueza en las regiones y en el consolidado nacional, y su sostenibilidad está amenazada por riesgos inherentes a las relaciones familiares en su gestión, así como por la imposibilidad de obtener recursos financieros que materialicen sus proyectos de inversión a mediano y largo plazo.

Por lo anterior, desde 2009 el país cuenta con un conjunto de recomendaciones de gobierno corporativo para empresas cerradas y familiares contenidas en una guía, para cuya elaboración se consultó la realidad del empresario, y se buscó resolver sus problemas característicos de gestión, confiabilidad y sostenibilidad. Para la implementación de dichas recomendaciones, Confecámaras, con el apoyo del Centro Internacional para la Empresa Privada (CIPE) y el Programa de Cooperación al Desarrollo Económico del Gobierno (SECO), concibió un proyecto para la implementación de buenas prácticas organizacionales al interior de las PYMES del país. Así, con la co-ejecución de las cámaras de comercio de Bogotá, Barranquilla, Cali, Bucaramanga, Cartagena y Santa Marta, se desarrolló una metodología de implemen-

tación de la guía, se formaron más de sesenta consultores capaces de aplicarla, y se llevaron a cabo jornadas de sensibilización para empresarios y para financiadores de empresas en crecimiento, como los fondos de capital privado.

Ocho años después se evidencia la necesidad de visitar el conjunto de recomendaciones sugeridas en la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia, a fin de evaluar cuáles de ellas han tenido mayor acogida, y cuáles una tasa de adopción más baja, de tal manera que se genere el debate respecto de una nueva actualización del conjunto de recomendaciones que refleje las necesidades y desafíos actuales de las compañías, de cara a la estructuración de un buen sistema de gobierno corporativo en la organización.

Esta investigación tiene como objetivo proporcionar un análisis del nivel de implementación de las recomendaciones de la guía para sociedades cerradas y familiares que servirá como insumo para su actualización. Más específicamente, se busca definir un conjunto de empresas que harán parte del análisis a fin de revisar el nivel de implementación de las recomendaciones por módulos de trabajo, a la luz del debate académico relacionado. El objetivo final consiste en presentar los hallazgos y sugerencias a IFC-Grupo Banco Mundial, con el fin de realizar los ajustes necesarios a la Guía.

RESUMEN

Las empresas de familia han sido estudiadas por alrededor de cuarenta años, pero existen controversias acerca de las buenas prácticas de gobierno corporativo en ellas. Esto ocurre porque el estudio de dichas prácticas es relativamente nuevo. En un inicio careció de análisis sistemático y pocos profesionales se interesaron en el tema; solo recientemente se ha comenzado a evidenciar un análisis más profundo y un mayor número de profesionales indagando en él. A raíz del crecimiento de este campo se han presentado hallazgos importantes relacionados con los mecanismos de mitigación de conflictos de agencia a partir de la implementación de lineamientos de gobierno corporativo en empresas familiares.

Por ese motivo, en 2009 la Superintendencia de Sociedades, la Cámara de Comercio de Bogotá y Confecámaras, junto con otros organismos multilaterales como la IFC, crearon la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia. Debido a que los últimos años han sido claves para la literatura de gobierno corporativo, se han presentado muchos hallazgos que hacen necesaria una revisión de la Guía y su posible actualización.

De igual manera, varias empresas colombianas han adoptado las medidas sugeridas por la Guía, por lo cual es momento de realizar un seguimiento al impacto real de esos lineamientos. Esto con el objetivo de proporcionar un análisis del nivel de impacto que ha conllevado dicha implementación, el cual servirá como insumo para la actualización de la Guía. Para lograrlo es necesario definir el conjunto de empresas que harán parte del análisis, para luego evaluar la implementación por módulos de trabajo a la luz del debate académico relacionado. Todo lo anterior con el fin de presentar los hallazgos y las sugerencias a IFC-Grupo Banco Mundial. Inicialmente se hará una investigación cualitativa a partir de artículos sobre gobierno corporativo y empresas de familia, así como de códigos de buen gobierno de diferentes partes del mundo para utilizarlos como marco de referencia, con el fin de generar un impacto en las empresas de familia colombianas y apoyar el crecimiento de la cultura de buen gobierno.

Palabras clave: Gobierno corporativo, empresas familiares, prácticas de buen gobierno

Bibliografía

- Brick, I. E., & Chidambaran, N. K. (2010). Board meetings, committee structure, and firm value. *Journal of corporate finance*, 16(4), 533-553.
- Buyse Code (2009). *Corporate governance Recommendations for non-listed enterprises*. Bélgica.
- Corporate governance code for unlisted joint-stock companies in Albania (2013)*. CGI. Albania.
- Corporate governance guidance and principles for unlisted companies in Europe (2010)*. EcoDa.
- Código de Mejores Prácticas Corporativas. Código País*. (2014). Superintendencia Financiera de Colombia.
- COSO. Internal Control-Integrated Framework Principles (2013)*. Committee of Sponsoring Organizations of the Tradeway Commission.
- Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Empresas Cerradas y Familiares (2009)*. Superintendencia de Sociedades.
- Improving Corporate Governance of Unlisted Companies (2006)*. Finlandia Central Chamber of Commerce.
- Principios de buen gobierno corporativo para empresas no cotizadas (2015)*. Madrid: ICA.

MÓDULO V.

SOCIEDADES DE FAMILIA

María Camila Ochoa Granados

Isabella Visbal Loewy

Las empresas familiares son un pilar indispensable en la economía, especialmente de los países en vía de desarrollo. Esto se debe a que constituyen la principal fuerza empleadora de los ciudadanos, y son en general la forma societaria más frecuente. Se caracterizan por el compromiso de sus miembros, la continuidad del conocimiento, y la confiabilidad y orgullo de sus integrantes (IFC, 2015). Son una estructura que hace parte de las agendas de investigación por la complejidad de su naturaleza. Su organización depende mucho del nivel de involucramiento de la familia en la gestión, administración y control; y de la presencia del socio fundador en la misma.

Las firmas familiares nacen de la confianza que existe al interior de ese núcleo. Esto las hace más confiables a los ojos de los grupos de interés, y duraderas en el tiempo. Sin embargo, el rol de la confianza va cambiando con los años, y es allí donde se hace necesario desarrollar herramientas que permitan gestionar la relación familia-empresa (Eddleston et al., 2010). El nivel de complejidad se incrementa a medida que crece el número de miembros de la familia, y por la llegada de participantes externos, como gerentes y accionistas (especialmente si son minoritarios); la familia tiende a ser reacia a renunciar a su nivel de influencia y prefiere mantener el control para obtener los beneficios privados que se

derivan de este (Guzmán y Trujillo, 2012). Es allí donde se hace indispensable formalizar la relación entre la empresa y la familia para mitigar conflictos de interés y permitir la perdurabilidad. Algunas otras debilidades inherentes a ese tipo de organizaciones son la complejidad, la informalidad y la falta de disciplina (IFC, 2015).

Una forma de reforzar la confianza, especialmente cuando hay cambios generacionales, consiste en establecer sistemas de gobierno corporativo. El gobierno corporativo cobra relevancia en las empresas familiares por su estrecha relación con la perdurabilidad a largo plazo. Las empresas familiares pueden aumentar su probabilidad de supervivencia en la medida en que implementen estructuras de gobierno, y propicien procesos educativos relacionados con el tema para los sucesores (IFC, 2015). Por ese motivo es necesario que desde sus etapas más tempranas las empresas familiares implementen buenas prácticas, de tal forma que les sea posible alinear sus objetivos con los de la familia, en aras de no frustrar la operación y los negocios (Villalonga et al., 2015).

Por medio de las prácticas de gobierno corporativo se logra recuperar la confianza entre los familiares de distintas generaciones y prolongar la

vida de las empresas (Eddleston et al., 2010). Es allí donde nace la necesidad de implementar buenas prácticas, y de procurar que aquellas empresas que ya han dado los primeros pasos, fortalezcan diariamente su gobierno corporativo. Estructurar al interior de la compañía un sistema de gobierno compuesto por un Protocolo de Familia, la Asamblea Familiar y el Consejo de Familia hace posible entregarle a la siguiente generación una empresa más fácil de gobernar (Guzmán y Trujillo, 2012). Dichos mecanismos permiten regular la relación familia-empresa, y proteger los intereses de los dueños (Villalonga et al., 2015).

Villalonga et al. (2010) sostienen que la administración familiar incrementa significativamente el valor de una firma en los entornos donde las instituciones son débiles. Contextualizando esto para Colombia, es válido sostener que en la medida en que las empresas familiares logren organizar su gobierno a nivel interno serán más valiosas, pues se desempeñan en un entorno donde las instituciones tienden a ser débiles. De manera consecuente, se han realizado distintos esfuerzos para fortalecer la gobernanza en las empresas del país. A raíz de ello surgió la *Guía Colombia de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia*, de la cual a continuación se revisa el Módulo de Empresas de Familia y se presentan las respectivas recomendaciones que se consideran pertinentes para reforzarla.

Para este módulo proponemos el análisis de las medidas en tres bloques: Consejo Familiar, Asamblea de Familia y Protocolo Familiar. Recomendamos al inicio de cada bloque indicar la necesidad e importancia de la implementación de las prácticas, seguido por medidas específicas para cada uno de los temas. Sugerimos que, en caso de extenderse para cada medida, se haga un mayor énfasis en la forma de implementarlas y en los factores a tener en cuenta, y menos en el por qué, ya que esto se planteará al inicio de cada bloque.

En lo referente a la forma, se recomienda hacer un cambio en la estructura de presentación de las medidas, por lo cual, una vez presentadas las sugere-

ncias para las medidas actuales, se propone una estructura, en la cual se incluyen las modificaciones sugeridas para las medidas actuales, así como las medidas adicionales que recomendamos.

Esta propuesta busca guiar a las familias empresarias mediante la inclusión de temas de gobierno corporativo específicos, lo cual se hace a través de la exposición de diferentes mecanismos de gobierno familiar. La empresa debe implementar aquellas que considere aplican en su negocio y su familia.

Medidas o recomendaciones relacionadas con las sociedades de familia

Asamblea de Familia

Uno de los principales retos que enfrentan las empresas, especialmente de los mercados emergentes, es que la mayoría de las recomendaciones de gobierno corporativo carecen de la flexibilidad y adaptabilidad que este entorno demanda (Guzmán y Trujillo, 2017). Las firmas tienden a asemejarse a las familias propietarias en su estructura y cultura (Arregle et al., 2007). Partiendo de esa base, las estructuras de gobierno corporativo deben adaptarse a las necesidades de la empresa y a las peculiaridades de la familia.

La flexibilidad del marco regulatorio se hace especialmente necesaria en las empresas familiares, pues bajo esas estructuras de propiedad los diversos asuntos vitales para las empresas se abordan de manera particular y diferenciada. Por ese motivo, a la hora de imponer regulaciones y controles estrictos o alejados de la realidad de la empresa familiar simplemente se opta por ignorarlos (Chen et al., 2011).

Con el fin de evitar ese tipo de problemas se sugiere “otorgar libertad en un marco de rendición de cuentas” como fundamento para la estructuración de las medidas orientadas a la empresa familiar (Guzmán y Trujillo, 2017).

El tema de la flexibilidad puede caer en el vicio de propiciar que las empresas no sustenten sus decisiones, o que opten por no adoptar determinadas recomendaciones, pues sin duda puede llegar a ser un tema en extremo subjetivo. Por tal motivo, la flexibilidad a la que se hace referencia no debe ser malentendida. En el caso de las empresas familiares donde el gobierno corporativo se hace adicionalmente vital, es indispensable aplicar el concepto “cumpla o explique”. Esto favorece la creación de consciencia respecto de la importancia de contar con mecanismos que regulen la empresa y favorezcan la formalidad. Es distinto no acogerse por motivos intrínsecos a la empresa y que le impiden hacerlo, a simplemente dar motivos superficiales o vacíos (Guzmán y Trujillo, 2017).

Se sugiere modificar la medida 27 de la Guía, de tal manera que permita a los miembros designar los vínculos pertinentes para participar en la Asamblea de Familia. Es decir, limitar esa medida a lo que establezca el Protocolo de Familia y no imponer la existencia de un vínculo consanguíneo y único civil. El nivel de consanguinidad y el parentesco deben determinarse por la familia al interior de su protocolo.

Este cambio obedece a que las relaciones intra-familiares y la cercanía que estas desarrollan entre los individuos es distinta para cada familia, pues así como surgen roces con los socios externos, también se presentan conflictos entre los miembros de la familia, especialmente en aquellas empresas donde el control no está en manos de la generación fundadora sino de las siguientes. Entonces, la familia crece por cuanto entran a conformarla individuos que se han vinculado por diferentes compromisos civiles y no consanguíneos (Guzmán y Trujillo, 2012).

Es así como a la hora de mitigar conflictos internos cobran relevancia los mecanismos de integración y participación. El establecimiento de un Protocolo, junto con la Asamblea de Familia y el Consejo Fam-

liar permiten que, de acuerdo con sus necesidades y objetivos, cada familia determine la manera como considera pertinente integrar sus órganos de control.

Un argumento adicional a favor de este planteamiento es que, de acuerdo con IFC, la Asamblea Familiar es un “foro formal de discusión para todos los miembros de la familia acerca de temas de la empresa y de la familia”. Por ende, si se busca a través de este órgano reunir a los miembros para reflexionar sobre temas de interés común, es necesario que la membresía sea para todos los integrantes del núcleo o para quienes disponga el Protocolo de Familia. Así, poner en práctica esta flexibilidad ayuda a mitigar los potenciales conflictos que surjan a raíz de un acceso desigual a la información y otros recursos (IFC, 2015).

Medida 35 (modifica la medida 27 de la Guía).

Las sociedades de familia tendrán un órgano denominado Asamblea de Familia, cuya membresía obedecerá a los mínimos descritos en el Protocolo de Familia.

La Asamblea de Familia servirá de órgano consultivo para el Consejo de Familia, y elegirá a sus miembros.

Medida 27 (Medida de la Guía)

Las sociedades de familia tendrán un órgano denominado Asamblea de Familia, conformado por los miembros unidos entre sí por vínculos consanguíneos y único civil, con respecto de aquellos accionistas o socios de la sociedad de familia, en la forma en que lo establezca el Protocolo de Familia.

La Asamblea de Familia servirá de órgano consultivo para el Consejo de Familia, y elegirá a los miembros de este.

Consejo de Familia

Se recomienda que la medida 28 se mantenga, pero sujeta a algunas modificaciones. Primero, es importante invitar a las empresas familiares a establecer un consejo de familia, pero señalando que

es indispensable que se haga una vez que la familia haya alcanzado un número de miembros tal que lo amerite. La literatura sugiere que en las etapas iniciales de la empresa, en las que la administración está en cabeza de la primera o, en algunos casos, de la segunda generación, no es indispensable constituir este mecanismo de gobierno. Un tamaño de referencia es cuando la familia alcanza los treinta o más miembros.

Así mismo, vale la pena resaltar que los familiares que conformen el Consejo serán designados en concordancia con lo dispuesto en el Protocolo de Familia, es decir, por la familia en pleno (Asamblea Familiar); se recomienda, además, tener en cuenta elementos como la edad y la preparación, y que debe haber una rotación entre ellos. Esto último funciona como una garantía de que la autoridad no estará siempre en cabeza de las mismas personas, sino que cambiará periódicamente.

Otro punto pendiente por agregar es la respectiva distinción entre el Consejo de Familia y la Asamblea de Familia a fin de evitar discusiones posteriores. Aunque ambos son espacios que permiten la interacción y alineación de la visión de los miembros en relación con la empresa, dichos órganos se distinguen en que el primero es un espacio para compartir y estrechar los lazos entre todos los miembros, mientras que el segundo está constituido por un grupo más pequeño dedicado a discutir temas inherentes a la relación entre la familia y la empresa (Guzmán y Trujillo, 2012).

Medida 36 (modifica la Medida 28 de la Guía)

Las sociedades de familia tendrán un órgano denominado Consejo de Familia, conformado por entre cinco (5) y nueve (9) miembros elegidos por la Asamblea de Familia conforme a lo dispuesto en el Protocolo familiar. Este órgano será indispensable cuando los integrantes del grupo familiar sean más de treinta (30). Los miembros de este órgano de gobierno irán rotando con la periodicidad que establezca el Protocolo. El Consejo se diferencia de la Asamblea por cuanto esta es un espacio para compartir y estrechar los lazos, mientras que el primero está constituido por un

grupo más pequeño que se dedica a discutir los temas inherentes a la relación entre la familia y la empresa.

Medida 28 (Medida de la Guía)

Las sociedades de familia tendrán un órgano denominado Consejo de Familia, conformado por los miembros de la Asamblea de Familia y sus representantes, elegidos por la Asamblea de Familia, conforme a lo dispuesto en el Protocolo de Familia.

Se recomienda que la medida 29 sea modificada, ya que, dada la importancia de este órgano para la empresa, las funciones que describe pueden ser complementadas. En primera instancia, es importante aclarar que el Consejo cobra relevancia en una organización multigeneracional, donde específicamente se espera que regule la relación familia-empresa. Además, es necesario aclarar que para su debido funcionamiento el Consejo debe tener un tamaño de entre cinco (5) y nueve (9) integrantes que serán postulados de acuerdo con las pautas del Protocolo y elegidos por votación de los miembros de la asamblea, rotándose periódicamente.

Sumado a lo anterior, cabe añadir que las reuniones se deben llevar a cabo con cierta periodicidad, que se sugiere sea de entre dos (2) y seis (6) veces al año. Entre sus miembros debe haber dos líderes, el Presidente del Consejo y el Secretario del Consejo, el primero encargado de dirigir el trabajo del Consejo y de ser la principal persona de contacto para la familia; y el segundo, de mantener las actas de las reuniones y ponerlas a disposición del grupo familiar (IFC, 2015). Cabe recordar que se trata de un espacio para discutir las diferencias y fortalecer la comunicación. Rescatando lo dicho en la introducción, la comunicación es una herramienta indispensable para procurar la perdurabilidad (Guzmán y Trujillo, 2012).

Medida 37 (modifica la Medida 29 de la Guía)

El Consejo de Familia tendrá como mínimo las siguientes funciones:

- *Servir como órgano consultivo para la Junta Directiva de la sociedad de familia.*

- *Decidir los asuntos que hacen referencia a las relaciones de los miembros de la familia con la sociedad de familia.*
- *Elegir a los representantes de la familia que serán candidatos a ocupar cargos dentro de los órganos de gobierno de la sociedad de familia.*
- *Suscribir el Protocolo de Familia.*
- *Velar por la divulgación y el cumplimiento del Protocolo de Familia.*
- *Regular la relación familia-empresa.*
- *Estar compuesto por entre cinco (5) y nueve (9) miembros que se rotarán periódicamente y que serán elegidos por votación mayoritaria en la Asamblea de Familia.*
- *Reunirse con una periodicidad de mínimo dos veces al año, hasta seis veces en este mismo espacio de tiempo.*
- *Contar con un Presidente del Consejo que estará a cargo de dirigir el trabajo del Consejo y de ser la principal persona de contacto para la familia.*
- *Contar con un Secretario del Consejo, quien deberá mantener las actas de las reuniones y ponerlas a disposición del grupo familia.*

Medida 29 (Medida de la Gula)

El Consejo de Familia tendrá como mínimo las siguientes funciones:

- *Servir como órgano consultivo para la Junta Directiva de la sociedad de familia.*
- *Decidir los asuntos que hacen referencia a las relaciones de los miembros de la familia con la sociedad de familia.*
- *Elegir a los representantes de la familia que serán candidatos a ocupar cargos dentro de los órganos de gobierno de la sociedad de familia.*
- *Suscribir el Protocolo de Familia.*
- *Velar por la divulgación y el cumplimiento del Protocolo de Familia.*

Protocolo de Familia

En este aparte se explica la importancia y necesidad de crear un protocolo de familia al interior de las sociedades familiares. Se incluyen los apuntes de las medidas de la guía actual, referentes al tema de protocolo familiar, y a continuación se propone una reflexión de elaboración propia basada en fuentes externas.

Según CAF, el protocolo de familia se puede definir como un "acuerdo entre familiares accionistas (...) que desean gestionar de manera unitaria y preservar a largo plazo (...) por medio de una regulación de la organización y las relaciones profesionales entre la familia, la empresa o el patrimonio." Y para ello se deben establecer los diferentes roles de los miembros de familia al interior de la empresa, así como las medidas que regulen las relaciones y operaciones de la familia en conjunto y de los miembros con la empresa. Según Lindner & Lindner, "Construir y fomentar un entendimiento mutuo de derechos y responsabilidades de todas las personas que tengan un interés en el patrimonio familiar es clave para la preservación y crecimiento de este".

El objetivo de esta propuesta es motivar a las empresas a iniciar un proceso de creación de protocolo que les permita establecer un documento en el que se plasmen las necesidades tanto de la empresa como de la familia. Es importante recalcar que un protocolo de familia debe representar valor para la empresa y para ello es necesario que sea único y adaptado a las necesidades propias de cada una.

Lo primero a considerar es la etapa en que se encuentra la empresa. Según IFC, existen tres etapas principales en la creación y crecimiento de la empresa, con respecto a los miembros de familia activos. La primera es la "etapa fundador", en la que se deben tener en cuenta temas como la transición, el liderazgo, la sucesión, y la planeación patrimonial. A esta le sigue la "etapa sociedad de hermanos", en donde es importante direccionar las medidas hacia la búsqueda de un trabajo en equipo armónico, el sostenimiento de la propiedad familiar, y el proceso

de sucesión. Por último, IFC menciona la "etapa confederación de primos", en donde se debe tener en cuenta temas financieros, resolución de conflictos, participación y papel de los familiares, la misión y visión familiar, y el vínculo de la familia con la empresa.

A continuación, se señalan las medidas sugeridas para un gobierno corporativo eficiente con un enfoque familiar, establecido en un protocolo que refleje las necesidades de los actores principales de la sociedad.

La medida 30 puede ser modificada, de tal forma que para acceder a la candidatura dentro del plan de sucesión se formulen unos mínimos que estarán consignados en el Protocolo Familiar. Entre esos mínimos se propone que la proporción de familiares dentro de la organización esté regulada, para así evitar la creación de puestos a favor de los aspirantes de la familia (Arregle et al., 2007). Al estar por escrito en la Carta Magna de la familia es posible mitigar las discusiones a raíz de temas como conflictos de interés o preferencias. En cambio, este ajuste permitiría que la elección de los candidatos sea transparente y justa, y funcionaría en beneficio tanto de los miembros de la familia como de los aspirantes externos.

Como se mencionó en los párrafos iniciales, un aspecto sensible de las empresas familiares es que los sentimientos se mezclan con los negocios, y pueden impedir la objetividad (Guzmán y Trujillo, 2012). Es por eso que los procesos de sucesión presentan complejidad por el vínculo sentimental que ata al fundador con su empresa, y por el dilema sobre si están preparados o no los herederos para tomar el control. Este fenómeno tiende a agravarse cuando el fundador enfrenta el temor de quedarse sin su medio de subsistencia, y/o que surjan dilemas vocacionales desde el punto de los herederos.

Sin duda, la llegada de herederos a la gerencia ha generado polémica desde el punto de vista de la literatura; motivo por el cual muchas veces se prefiere que las sucesiones se den a gerentes externos al núcleo familiar. Entre los principales problemas vale la pena rescatar los conflictos de interés, la meritocracia versus el tráfico de influencias, y el riesgo que

implica la sucesión para el desempeño de la compañía (Guzmán y Trujillo, 2012). Por lo tanto, hacer que los requerimientos para que los miembros de la familia accedan a empleos en la empresa queden plasmados en el documento rector permite evitar diferencias al interior de la familia, y funciona como una garantía para los externos. Con respecto a estos últimos, es positivo para los aspirantes hacerles saber que cuentan con igualdad de oportunidades para vincularse a las compañías familiares; y para los accionistas externos, quienes podrán contar con que no quedarán sometidos a la voluntad de la familia (Ali et al., 2007).

Medida 38 (modifica la Medida 30 de la Guía)

El Consejo de Familia establecerá el procedimiento y los criterios mínimos para presentar candidatos al plan de sucesión del ejecutivo principal, además de la proporción de miembros familiares que podrán vincularse a la empresa.

Medida 30 (Medida de la Guía)

El Consejo de Familia establecerá el procedimiento y los criterios mínimos para presentar candidatos al plan de sucesión del ejecutivo principal.

Por cuestión de estructura, sugerimos que la medida 31 de la Guía se modifique como se expone a continuación. Consideramos de gran importancia mantener entre las medidas la creación del Protocolo de Familia dado que se evidencia en la literatura la necesidad de establecer regulaciones específicas para empresas de familia, que busquen mitigar conflictos y generar un alineamiento entre los miembros. Esto se debe a que "a diferencia de otros tipos de empresas, los miembros de la familia cumplen distintos papeles dentro de su empresa, la cual a veces puede llevar a una falta de alineación de los incentivos entre todos los miembros de la familia" (IFC, 2015).

Recomendamos dividir esta medida en dos: primero, incluir la posibilidad de formar un comité responsable de su creación, dado que en empresas de menos de treinta miembros no suele existir el consejo

de familia (IFC, 2015), y segundo, establecer una recomendación con indicaciones para que las familias desarrollen el protocolo de manera apropiada.

Medida 39 (modifica la Medida 31 de la Guía)

El Consejo de Familia, o comité equivalente, de las sociedades de familia suscribirá un Protocolo de Familia o acuerdo similar donde se regule el manejo entre familia, negocio y propiedad.

Medida 31 (Medida de la Guía)

El Consejo de Familia de las sociedades de familia deberá suscribir un Protocolo de Familia o acuerdo similar donde se regule el manejo entre familia, negocio y propiedad.

Medida 40 (nueva propuesta)

El Consejo de Familia, o comité equivalente, contará con la participación temporal de un externo que actúe como asesor para la creación del protocolo. Además, deberá establecer, previo al inicio del proceso de creación del protocolo, los involucrados, la intensidad de reuniones, el tiempo intermedio y los métodos.

Sugerimos que la medida 32 de la Guía permanezca igual debido a que resume efectivamente tanto el objetivo como el alcance del protocolo de familia. La descripción de la medida en el código se incluirá en la introducción del bloque del Protocolo de Familia dado que establece la necesidad de crear ese documento en cuanto a los roles de la familia y las relaciones de sus miembros entre sí y con la sociedad. Esta medida es importante debido a que puede mitigar conflictos que se generen entre la gerencia, la familia y la propiedad, actores principales de la sociedad familiar. Como ilustran Tagiuri & Davis (citado en Villalonga et al., 2015) en su modelo "Three Circle Model", existen superposiciones al interior del modelo en una empresa familiar, por lo cual es indispensable establecer claramente de cada uno de estos roles, y sus obligaciones y derechos frente a la sociedad y las relaciones.

Medida 41 (sin modificación, Medida 32 de la Guía)

El Protocolo de Familia establecerá los roles de los miembros de la familia, sus funciones, deberes, responsabilidades y extralimitaciones frente a su actuación como socios, accionistas, empleados o administradores.

Medida 32 (Medida de la Guía)

El Protocolo de Familia establecerá los roles de los miembros de la familia, sus funciones, deberes, responsabilidades y extralimitaciones frente a su actuación como socios, accionistas, empleados o administradores.

Después de analizar las medidas de la Guía respecto del Protocolo Familiar, se sugiere crear una nueva medida que establezca la estructura de su contenido, reuniendo en una sola varias de las medidas actuales de la Guía. El Protocolo debe servir como legado para las futuras generaciones, por lo cual es esencial incluir la historia de la familia y de la empresa, y que esta se actualice con el pasar de las generaciones. Según Lindner y Lindner, al hacer explícitos los valores familiares y de la empresa, para cada caso se debe incluir la mayor cantidad de integrantes de la empresa o de la familia. Esto con el fin de que el proceso en sí sea una oportunidad de crecimiento, abriendo espacios para reflexionar acerca de los valores de la familia y de la empresa, y permitiendo una alineación entre ellos. Para CAF, un protocolo familiar debe tener en cuenta la cultura y los valores familiares, hacienda explícitas su misión y visión, su historia, y sus valores familiares. Es por eso que sugerimos incluir la misión y la visión de la familia, con el fin de trazar metas comunes entre los integrantes, mediante las cuales se promueva un trabajo en equipo que busque el bienestar general de la familia. De acuerdo con la cantidad de miembros de la junta, y según las características de la empresa, es importante establecer el nivel de involucramiento de la familia en la junta directiva, es decir, la cantidad de miembros de familia que pueden y deben ser parte de ella. De igual manera, se debe establecer para los familiares

miembros de junta los requerimientos o limitaciones cuando además se encuentren involucrados laboralmente con la empresa. Por otro lado, se debe definir el papel de los familiares miembros de la junta directiva.

La CAF (citado en Guzmán y Trujillo, 2012) "afirma que el protocolo debe regular de manera imprescindible las funciones de las asambleas y los consejos de familia". Estos autores sostienen que "los consejos son espacios para discutir los resultados de la empresa, la nominación de los miembros familiares de la junta directiva, y las estrategias de capacitación para las generaciones más jóvenes". El protocolo debe regular las relaciones entre los órganos de gobierno, y de estos con la empresa y la familia, y garantizar una comunicación efectiva.

Según IFC, se pueden establecer diferentes instituciones familiares como el comité de educación, la oficina familiar, el comité de planeación de carrera, y el comité de reuniones familiares y recreación, entre otras. De igual manera, se pueden llevar a cabo de manera periódica reuniones de la Asamblea Familiar, convirtiéndolas en instituciones. Según Guzmán y Trujillo (2012), la idea de dichas asambleas es generar "espacios donde se aliente el fortalecimiento de los lazos familiares y se discutan únicamente asuntos de familia", a partir de la inclusión de todos los miembros de la familia en dicho evento.

En cuanto a la política de manejo de las operaciones entre la sociedad y los miembros de la familia, el Protocolo debe incluir los métodos de comunicación entre la junta directiva y el consejo de familia. De igual manera, el "protocolo debe establecer mecanismos por medio de los cuales el consejo de familia informe a todos los asociados sobre las operaciones celebradas entre algunos de sus miembros y la empresa" (Guzmán y Trujillo, 2012). De esa manera el consejo actúa como intermediario entre la sociedad y la familia. En caso de no existir un consejo de familia se debe establecer una política que exprese las limitaciones de esas operaciones y los métodos para comunicarlás. El Protocolo de Familia deberá establecer un procedimiento que garantice que esa política será aprobada por el Máximo Órgano Social de la sociedad de familia.

Por otra parte, y de acuerdo con la IFC, se deben establecer "reglas, condiciones y procesos que permitan atraer y motivar a la mejor competencia disponible, sea esta dentro o fuera de la familia", lo cual quiere decir que los miembros de familia no deben tener ningún tipo de ventaja sobre los demás, y que se debe tomar la decisión de empleo pensando en el bien de la compañía, es decir, no discriminar en contra o a favor de los miembros de familia (IFC, 2015). Al respecto, Guzmán y Trujillo (2012) proponen que se deben clarificar las normas de incorporación de los miembros de la familia a la empresa, incluyendo temas como los requisitos de entrada, las restricciones, el proceso de selección, las condiciones contractuales, la experiencia mínima, la formación requerida, la edad y las políticas de remuneración.

Es importante que se establezca un plan de sucesión para los ejecutivos principales y los de segundo nivel corporativo. El Código Buysse recomienda que la creación del plan de sucesión sea responsabilidad de la junta directiva. De igual manera, sugiere que este órgano tenga un papel importante en la selección de posibles candidatos. Es primordial que se establezca el papel de los miembros de familia en relación con los lineamientos del empleo de los miembros de familia dentro de la sociedad. Según Blondei et al. (citado en Guzmán y Trujillo, 2012), "en las empresas familiares la configuración de una 'ley' facilitará un proceso de toma de decisiones ceñido a parámetros de justicia; así, el desarrollo de un libro de normas y directrices permite clarificar la conducta de la familia en relación con su empresa". Por este motivo se propone incluir en el contenido del protocolo de familia un aparte relacionado con la toma de decisiones. Esta sección puede incorporar la definición de procesos o estrategias para la toma de decisiones en los momentos de crisis, así como ante la muerte de un individuo clave, o ante un conflicto con las autoridades tributarias, o cualquier situación que la familia pueda prever. Se sugiere mantener en la medida los mecanismos presentados en la guía actual para resolución de conflictos: Solución por involucrados, Consejo de Familia, mediador externo, amigable composición.

Asimismo, se recomienda establecer límites de revelación de información para ciertos miembros de la familia por la responsabilidad que el manejo de este tipo de información implica. De igual manera se sugiere definir los límites de lo que la familia puede compartir con los miembros externos. Adicionalmente, se recomienda contar con un plan de mentores dentro de la familia para las futuras generaciones, siendo este clave para el desarrollo de la familia y el futuro de la empresa, dado que permite un empalme entre generaciones que será beneficioso cuando la siguiente generación tome las riendas de la compañía. La CAF asegura que es necesario limitar el involucramiento de familiares y allegados políticos o, por lo menos, regular dichas relaciones con la empresa. "Si la familia desea conservar el control familiar, es en este documento donde se determinan los límites máximos de propiedad para accionistas diferentes a la familia, además de hacer explícitas las normas que regulen los testamentos y los regímenes legales matrimoniales para la unidad de control por parte de la familia" CAF (2006). Por otro lado, todas las empresas de familia deben enfrentarse a las disposiciones relacionadas con su venta y establecer las condiciones, si las hubiera, para llevarla a cabo. Entre las condiciones se pueden incluir montos, o situaciones en las que se consideraría la venta. De igual manera, se pueden establecer mecanismos de análisis de la venta y asesorías externas, entre otros, a partir de los cuales se realizaría la revisión de las posibilidades para la toma de decisión.

Según Guzmán y Trujillo (2012), "El protocolo de familia puede representar desde un pacto moral entre los miembros de familia fundadora, hasta un contrato del que se deriven obligaciones y derechos con implicaciones legales"; de esa manera, es decisión del Comité de protocolo o del Consejo de familia, el alcance legal que se le desea dar al documento.

De acuerdo con lo promulgado por la IFC, "la constitución familiar es un documento vivo que evoluciona a medida que la familia y su empresa siguen evolucionando". Por eso es importante que desde un principio se establezcan lineamientos respecto de las actualizaciones del Protocolo. Es importante que la

familia decida qué medidas deben permanecer a través del tiempo, y cuales están abiertas a cambios en un futuro. De igual manera, en este aparte se pueden incluir las condiciones para realizar los cambios, por ejemplo, en términos de porcentaje de accionistas familiares.

Dada la explicación detallada del contenido que debe contemplar el Protocolo Familiar, se sugiere mantener el contenido de la medida 33 de la Guía. Sin embargo, la creación de la política para el manejo de las operaciones entre la sociedad y los miembros de familia será parte del contenido sugerido para el Protocolo de Familia. Proponemos que el contenido de la medida 34 de la Guía se incluya expresamente en el contenido sugerido para el protocolo de familia. Según Guzmán y Trujillo (2012), "el protocolo debe establecer mecanismos por medio de los cuales el consejo de familia informe a todos los asociados sobre las operaciones celebradas entre algunos de sus miembros y la empresa". En ese sentido, el consejo debe estar informado respecto de ese tipo de operaciones, por lo cual es importante mantener la medida y complementarla con la responsabilidad del consejo de transmitir esa información a los asociados y al resto de la familia.

De igual manera, se sugiere mantener el contenido de las medidas 35 y 36 de la Guía, incluyendo su información dentro del contenido sugerido para un Protocolo de Familia. Consideramos que se debe mantener el contenido de esas medidas por cuanto tienen un papel importante en la mitigación del conflicto de agencia que plantean Villalonga et al. (2015): conflicto de interés entre accionistas familiares y familiares externos. De igual manera, frecuentemente se menciona en la literatura la necesidad de establecer limitaciones para la participación de esos actores debido a las implicaciones que conlleva. Por ejemplo, la CAF asegura que "es necesario limitar el involucramiento de familiares y allegados políticos, o, por lo menos, regular estas relaciones con la empresa" (Guzmán y Trujillo, 2012). Es importante que al momento de presentarse conflictos en la familia relacionados con la empresa, los temas se hayan previsto y existan mecanismos de resolución

de conflictos, para que se mitigue su efecto y para encontrar soluciones sostenibles. Para ello, el Código Buysse (2009) recomienda elaborar con anticipación un mapa de posibles fuentes de conflicto.

Medida 42 (nueva propuesta, incorpora las medidas 33, 34, 35 y 36 de la Guía)

Para el Protocolo de Familia se sugiere el siguiente contenido:

- *La historia de la familia y de la sociedad familiar.*
- *Los valores familiares y de la empresa.*
- *La misión y visión de la empresa y de la familia.*
- *La Junta Directiva.*
- *Los órganos de gobierno familiares: Asamblea de Familia y/o Consejo de Familia.*
- *Las instituciones familiares.*
- *La política para el manejo de las operaciones entre la sociedad y los miembros de la familia. Al respecto el Protocolo de Familia deberá establecer un procedimiento que garantice que esta política será aprobada por el Máximo Órgano Social de la sociedad de familia, y que la compañía informará al Consejo de Familia de todas las operaciones celebradas entre los miembros de la familia y la sociedad de familia.*
- *El empleo para miembros de familia.*
- *Las normas para regular la participación de personas con vínculos de afinidad con la familia empresarial, ya sea como empleados, contratistas o clientes de la sociedad de familia.*
- *El plan de sucesión gerencial.*
- *La toma de decisiones.*
- *La revelación de información.*
- *Los mentores para las siguientes generaciones.*
- *Los acuerdos nupciales, los testamentos, la precaución en relación con las muertes, y las limitaciones relacionadas con la participación de personas con vínculos de afinidad con la familia empresarial: empleo, contratos, clientes.*

- *Las disposiciones sobre la venta de la compañía.*
- *Los mecanismos de resolución de conflictos que garanticen su adecuado manejo y administración.*
- *El estatus legal del Protocolo.*
- *Los lineamientos para la evolución de protocolo.*

Medida 33 (Medida de la Guía)

El Protocolo de Familia deberá establecer un procedimiento que garantice que la política para el manejo de las operaciones entre la sociedad y los miembros de la familia será aprobada por el Máximo Órgano Social de la sociedad de familia.

Medida 34 (Medida de la Guía)

El Protocolo de Familia deberá establecer un procedimiento que garantice que la compañía informará al Consejo de Familia de todas las operaciones celebradas entre los miembros de la familia y la sociedad de familia.

Medida 35 (Medida de la Guía)

El Protocolo de Familia deberá regular la participación de personas con vínculos de afinidad con la familia empresarial, como empleados, contratistas y clientes de la sociedad de familia.

Medida 36 (Medida de la Guía)

El Protocolo de Familia deberá establecer mecanismos de resolución de conflictos que garanticen su adecuado manejo y administración.

Resumen de la propuesta en Sociedades de Familia

Se parte de las diez medidas del módulo Sociedades de Familia, de las cuales se modifican cinco, se mantiene una, se crea una medida nueva y se propone una medida que incorpora cuatro medidas existentes, con lo cual bajo esta propuesta Sociedades de Familia cuenta con ocho medidas.

Bibliografía

- Ali, A., Chen, T., & Radhakrishnan, S. (2007). *Corporate disclosures by family firms*. Journal of Accounting and Economics, 44, 1-2, 238-286.
- Arregle, J., Hitt, M., Sirmon, D., & Very, P. (2007). The Development of Organizational Social Capital: Attributes of Family Firms. *Journal of Management Studies*, 44, 1, 73-95.
- CAF (2006). *Manual de gobierno corporativo para empresas de capital cerrado*. Banco de Desarrollo de América Latina – CAF.
- Chen, V., Li, J., & Shapiro, D. (2011). *Are OECD-Prescribed 'Good Corporate Governance Practices' Really Good in an Emerging Economy?* Asia Pacific Journal of Management, 28, 1.
- CGI (2013). *Corporate governance code for unlisted joint-stock companies in Albania*. CGI. Albania.
- Confecámaras (2002). White Paper. *Código marco de buen gobierno*, Bogotá, Confecámaras.
- Comisión de Gobierno corporativo para las empresas no listadas. (2009). *Buyse Code*. Bélgica.
- ECODA (2010). Corporate governance guidance and principles for unlisted companies in Europe.
- Eddleston, K., Chrisman, J., Steier, L., & Chua, J. (2010). Governance and Trust in Family Firms: An Introduction. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34, 6, 1043-1056.
- Guzmán, A., & Trujillo, M. A. (2017). *Emisores de valores y gobierno corporativo: un análisis a las encuestas de Código País 2007-2014*. Bogotá, Colombia: Editorial Cesa.
- Guzmán, A., & Trujillo, M.A. (2012). *Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en sociedades cerradas*. Bogotá, Colombia: Editorial Cesa.
- ICA (2015). *Principios de buen gobierno corporativo para empresas no cotizadas*. ICA. Madrid.
- IFC (2015). *Manual IFC de gobierno de empresas familiares*. Washington. IFC.
- Lindner, N., & Lindner, V. (2017). *Family Charta: Anne Marie Börlind Case*. Conferencia llevada a cabo en la cumbre FBN NXG Summit. FBN. Goa, India.
- Villalonga, B., Amit, R., Trujillo M. A., & Guzmán, A. (2015). Governance of family firms. *Annual Review of Economics*, 7, 635-654.
- Villalonga, B., Amit, R., Zhang, H., & Ding, Y. (2010). *The Role of Institutional Development in the Prevalence and Value of Family Firms*. World Bank Group. Washington.

REVISIÓN DE LA LITERATURA:
JUNTAS DIRECTIVAS Y ASAMBLEA GENERAL DE
ACCIONISTAS

Isabella Grass Bacci

RESUMEN

Hoy en día son cada vez más cruciales para las empresas los temas de gobierno corporativo. El gobierno corporativo es el sistema por el cual las compañías son dirigidas y controladas. Existen problemas, como los de la teoría de agencias, que se pueden mitigar por medio de órganos de gobernanza. Para efectos de este documento, se revisa la literatura existente en temas de juntas directivas y asamblea general de accionistas. La asamblea se define

como el máximo órgano social de la compañía, encargada de escoger a los miembros de la junta. Por su parte, la junta directiva es responsable de la gobernanza de sus empresas. Asimismo, se aborda el tema concerniente a la situación actual de los países latinoamericanos en materia de juntas y asambleas y se presenta la literatura relacionada con las empresas de familia que, dadas las cualidades de ese tipo de organización, se tratan por separado.

INTRODUCCIÓN

El gobierno corporativo ha cobrado popularidad en las últimas décadas debido a las recientes crisis financieras. La literatura en temas de gobernanza se ha ido ampliando de tal manera que ha llegado a calar no solo en el corazón de las empresas de países como Estados Unidos, sino también en las de países en vía de desarrollo, en particular los latinoamericanos, en donde se han visto reflejados buenos resultados. El gobierno corporativo es el sistema por el cual las compañías son dirigidas y controladas (The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, 1992). Asimismo, Lefort (2003) establece que el gobierno corporativo consiste en un conjunto de relaciones que se entablan entre los diferentes participantes en la empresa con el fin de garantizar que cada uno reciba lo que es justo, lo cual es crucial para la promoción de incentivos que permitan la realización de las inversiones necesarias para su desarrollo (Lefort, 2003). Una de las teorías más importantes para abordar el tema del gobierno corporativo es la teoría de agencia, la cual describe los posibles conflictos de intereses que surgen en la separación de la propiedad y el control de las organizaciones (Berle & Means, 1932; Fama y Jensen, 1983). Se busca mitigar los problemas de agencia, por ejemplo los que se presentan entre el accionista controlante y los accionistas minoritarios, mediante mecanismos efectivos de gobierno corporativo como la conformación de una Asamblea General de Accionistas (AGA). Asimismo, el problema de agencia que se presenta entre el gerente y el accionista se origina cuando existe separación entre la propiedad y la gerencia y puede

aminorarse a través de la conformación de una Junta Directiva (JD) sólida (Guzmán y Trujillo, 2012).

Por tanto, dos de los mecanismos de gobierno corporativo de mayor interés para las empresas son la JD y la AGA. La literatura en temas de la junta es cada vez más amplia y describe todas las posibles funciones, composiciones y derechos que se obtienen con la participación activa en ella. Sin embargo, es poco lo que se conoce y lo que se ha logrado abordar respecto de la Asamblea, la cual se define como el máximo órgano social de la compañía, encargada de escoger los miembros de la junta. Por su parte, la JD es responsable de la gobernanza de sus empresas. Existe una literatura específica respecto a estos dos organismos y es el relacionado con las empresas de familia. Dada su configuración, las empresas familiares presentan formas distintas y mecanismos que ayudan a mitigar los posibles problemas de agencias.

En este se presenta la literatura existente en temas de juntas directivas y asamblea general de accionistas. Para dicho propósito, inicialmente se analizarán las funciones de la junta, para lo cual se abordarán temas relacionados con su composición, su diversidad y su independencia; luego se estudiará todo lo relacionado con la funciones de la AGA y su importancia; se profundizará en temas de concentración de la propiedad en Latinoamérica, y, finalmente, dado que las empresas familiares presentan diferencias con el resto de empresas en el tema de gobierno corporativo, este será tratado por separado.

1. JUNTAS DIRECTIVAS

La JD es el cuerpo encargado de representar los intereses de los accionistas, por lo que sus funciones, su composición y relación con los demás ejecutivos de la empresa son importantes para la gobernanza de una compañía. Una junta activa agrega valor a la empresa, lo que resulta en implicaciones importantes para los profesionales (Qiu y Largay, 2011). Los estudios han demostrado que para la dirección de la empresa es más útil un gobierno corporativo activo de la junta directiva y que cuando entra en crisis existe mayor probabilidad de que lo busque (Chatterjee y Harrison, 2001). Los miembros del consejo deben saber cuándo pueden limitar sus responsabilidades al papel clásico del control financiero, y cuándo ser más activos y agresivos en el ejercicio del control estratégico sobre el proceso de creación de valor (Weitzner y Peridis, 2011).

1.1. Funciones

Las JD han estado en el centro de la gobernanza de las empresas debido a las distintas funciones que cumplen, entre ellas de estrategia, control y dirección las cuales son todas atribuidas a la junta. Entre las funciones de la gestión estratégica están organizar las estrategias de internacionalización (Datta, Musteen, Herrmann, 2009), las de investigación y desarrollo (Peng, 2004), la toma de decisiones estratégicas (Golden, Zajac; 2001), las de desarrollo sostenible y las de responsabilidad social (Post, Rahman & Rubow; 2011). El papel estratégico de la junta ha sido conceptualizado

como uno continuo que comienza por la aprobación, la supervisión y la revisión de la estrategia, hasta llegar al papel de liderazgo de la participación activa en el establecimiento de metas, valores y dirección (Ingley y Van der Walt, 2001). Demb y Neubauer (1992) hicieron una encuesta y encontraron que aproximadamente dos tercios de los directores de junta coincidieron en que una de sus funciones era fijar la dirección estratégica de la empresa. Del mismo modo, encontraron que el 80% de los encuestados afirmaba estar involucrado en la construcción de estrategias para la empresa, y que el 75% de ellos establecían, entre otras, la estrategia, las políticas corporativas, la dirección general, y la misión y visión de la compañía.

Por otro lado, la junta también se encarga de contratar y despedir los altos ejecutivos (Adams, Hermalin y Weisbach, 2010). Asimismo, desde la perspectiva de la teoría de dependencia, la función del consejo o de la junta es proveer recursos críticos a la firma, incluyendo legitimidad y asesoramiento (Hillman y Dalziel, 2003). Xiaodong Qiu y James A. Largay (2011), Mace (1971), Pearce y Zahra (1991), y Charan (2005) también concuerdan en señalar que entre las funciones del consejo o de la junta está asesorar o aconsejar a los altos directivos, monitorear el desempeño de las compañías y actuar en momentos de crisis. Por su parte, la teoría de agencia relaciona la JD con la función de supervisión de la administración en nombre de los accionistas (Eisenhardt, 1989; Fama y Jensen, 1983). Según Hillman y Dalziel (2003), la integración de las perspectivas de dependencia y agencia permiten estructurar un modelo

más completo y específico, una mayor comprensión de la relación entre el capital de la junta, el monitoreo y la provisión de recursos, y cómo los incentivos moderan esas relaciones. La JD tiene una misión especial de asesoramiento estratégico y control, y sus miembros un deber con los accionistas, también el deber de preservar los intereses de la corporación, lo cual incluye implícitamente los intereses de sus diversos accionistas (Fassin, 2012).

A su vez, Mintzberg (1983) establece unas funciones aún más específicas de la JD, como la selección del CEO, la toma de control en crisis, el monitoreo de la gestión, la cooptación de recursos del entorno externo, la recaudación de fondos, la construcción de la reputación de la organización y el asesoramiento de la gestión. Hung (1998) las complementa al encontrar que las juntas vinculan a la organización con el entorno externo; coordinan los intereses de los accionistas, las partes interesadas y el público; controlan el comportamiento de la gerencia para asegurar que la organización alcance sus objetivos; formulan la estrategia y mantienen el statu quo de la organización. Por tanto, en general, estas funciones que se le atribuyen a la JD se pueden resumir en estrategia, monitoreo, evaluación de la alta dirección, representación de los accionistas y dependencia de los recursos. No obstante, dichas funciones son tan solo una guía, pues para que realmente sean efectivas necesitan la presencia de una JD activa con un capital humano competente que aporte valor a la empresa.

1.2. Independencia de la Junta

La Junta Directiva como órgano de gobernanza es una alternativa de control directo de los accionistas (Bebchuk y Weisbach, 2010). Aunque los miembros de la junta sean escogidos por los accionistas, estos deben mantener un cierto nivel de independencia, ya que los intereses de los directores no pueden superponerse totalmente a los de los accionistas (Smith,

1996; Berle y Means, 1932). Bebchuk *et al.* sostienen que, de hecho, una respuesta política común a las crisis de gobernanza observadas ha sido adoptar reformas diseñadas para fortalecer la independencia de los consejos de administración. Asimismo, Gordon (2007) plantea que una estrategia que ha sido cada vez más sugerida por quienes toman las decisiones tanto en el sector público como en el privado es tener juntas independientes. De igual manera, Xiaodong Qiu *et al.* (2011) reiteran la importancia de la independencia para la junta al afirmar que un mayor nivel de independencia permite un monitoreo mucho más efectivo y una mejora en el desempeño. Es por esas y otras razones que las juntas han empezado a fijar su atención en mantener un cierto grado de independencia que les permita ofrecer la maximización del valor que pueden aportar. Adams, Hermalin, y Weisbach (2010) explican que, dada la creciente presión de los accionistas institucionales, el mayor número de regulaciones gubernamentales, las fuertes amenazas de litigio y los nuevos requerimientos de intercambio, las juntas se han vuelto más independientes y diligentes.

1.3. Composición de la Junta Directiva

Para garantizar un buen funcionamiento de la JD es importante asegurar que cumple ciertos atributos que maximizan su valor y contribuyan a generar un buen gobierno corporativo dentro de la organización. Por tanto, es necesario revisar la composición de la junta en términos de tamaño, tipo de directores (externos, internos) y género.

1.3.1. Tamaño de la Junta Directiva

El tamaño de una junta es una tema que aborda la literatura con opiniones opuestas. Algunos autores afirman que una junta pequeña aporta más a la empresa, mientras que otros piensan que, a mayor

tamaño, mayor valor. En la investigación de David Yermack (2010), que se centró en una lista de las principales compañías de Estados Unidos, se defiende la idea de limitar el tamaño de las juntas con el fin de mejorar su efectividad, esto se debe a que el autor encontró una relación inversa entre el valor de la empresa y el tamaño de la junta. Ravina y Sapienza (2010) plantean que las grandes juntas no funcionan correctamente debido a problemas de diseconomías de escala, falta de decisión y que, además, como lo muestran estudios anteriores, una junta más grande se asocia con menores retornos. Contrario a esto, Laksmana (2008) cree que las JD de mayor tamaño tienden a incrementar la diversidad y experiencia en temas de reportes financieros y corporativos.

1.3.2. Directores internos y externos

Al interior de una junta puede haber directores internos y externos. Generalmente se considera que un director interno es un empleado de tiempo completo de la empresa, mientras que un director cuyo empleo principal no es directamente con la empresa se considera externo. A menudo se cree que los directores externos son directores independientes, pero la independencia de algunos directores que cumplen con la definición de un externo es cuestionable (Adams *et al.*, 2010). Aun así, algunos autores debaten acerca de la diferencia entre director externo e independiente. Un director independiente se define como alguien que nunca ha trabajado en la empresa o en cualquiera de sus filiales o consultores, no está relacionado con ninguno de los empleados clave y no trabaja para un proveedor o cliente importante (Ravina y Sapienza, 2010).

Autores como Ravina *et al.* consideran que existe conflicto de intereses cuando el director es interno, puesto que no puede evaluar su desempeño de manera desapasionada, o puede tener intereses creados en algunas prácticas comerciales, por lo que recomiendan mantener directores independientes, no solo para evitar conflictos de interés, sino porque

también se ha probado que ganan retornos positivos anormales sustanciales cuando compran sus acciones en la compañía. Ibrahim y Angelidis (1995) sugieren que los directores externos están más interesados que los internos en la reputación y la sostenibilidad. Post, Rahman, Rubow (2011) afirman que los directores externos pueden recomendar estructuras de gobernanza que aumentan la credibilidad de la empresa, por ejemplo en temas ambientales. Asimismo, su estudio demuestra que a medida que aumenta la proporción de directores externos en las juntas, también lo hacen las puntuaciones de responsabilidad social, por lo que un mayor porcentaje de directores independientes está asociado con la maximización de la riqueza y el incremento de la calidad y cantidad de información corporativa hacia los grupos de interés, por ser representantes independientes de los intereses de los accionistas. En un estudio realizado por Fich y Shivdasani (2006), en el que se evaluaron 508 de las empresas más grandes de Estados Unidos, se encontró que entre 1989 y 1995 más de la mitad de los directores eran externos, 30% eran internos y el 15% restante eran directores afiliados. Aun así, entre 1935 y 2000 la representación de directores internos disminuyó hasta un 13%. Adams *et al.* (2010) explican que a medida que las familias fundadoras salen de la empresa y esta se empieza a manejar de una manera más profesional, los problemas de agencia se maximizan, lo cual hace que las empresas quieran contratar directores externos para contrarrestar el incremento de ese tipo de problemas.

1.3.3. Diversidad en la junta

El capital humano de una JD debe estar capacitado para llevar a cabo las funciones que esta exige y, por tanto, debe ser el más adecuado; sin embargo, algunos autores plantean que la diversidad garantiza un mayor valor para la junta. Los recursos de capital humano de la junta se basan en la experiencia individual y colectiva de sus miembros (Bear, Rahman, Post; 2010), por tanto, una diversidad de conocimientos tendrá más que ofrecer a la empresa; así,

la junta debe incluir personas con conocimiento de la estrategia y operaciones de la empresa, expertos en negocios con comprensión de la estrategia corporativa, especialistas en soporte con competencias en asuntos legales y regulatorios, y personas influyentes de la comunidad con conocimiento y relaciones con actores externos (Hillman *et al.*, 2000); en resumen, personas con diversos conocimientos en las distintas áreas. Joshi y Roh (2009) demostraron que la diversidad funcional puede mejorar la innovación del equipo mediante la generación de soluciones alternativas. A su vez, Bear *et al.* sostienen que cuanto mayor sea la diversidad de recursos de la junta, mayor será el potencial de comprensión y resolución de problemas que pueda permitirle abordar eficazmente el entorno empresarial y fomentar una responsabilidad social corporativa. Del mismo modo, la diversidad puede mejorar la calidad de las decisiones grupales si los miembros están dispuestos a aprender y educarse respecto de sus perspectivas y conocimientos únicos, y si se evita el conflicto relacional (Nemeth, 1986; Orlitzky & Benjamin, 2003; Post, De Lia, DiTomaso, Tirpak & Borwankar, 2009; Stasser & Titus, 1987).

Por otro lado, la diversidad de la junta también puede evaluarse en temas de género. Un estudio realizado por David A. Carter, Betty J. Simkins y W. Gary Simpson en 2003 muestra que existen relaciones positivas significativas entre la fracción de mujeres o minorías en el consejo y el valor de la empresa. Por su parte, Carter *et al.* exponen cinco razones por las cuales la diversidad es importante al interior de una junta: promueve una mejor comprensión del mercado diverso actual; aumenta la creatividad y la innovación; propicia una resolución más eficaz de los problemas; aumenta la eficacia del liderazgo corporativo, y promueve relaciones globales más efectivas.

1.4. Staggered Boards (juntas directivas escalonadas)

Las *staggered boards* o juntas directivas escalonadas se presentan cuando en vez de llevar a cabo las elecciones anuales, una compañía elige directores por varios años (Adams *et al.* 2010), de forma que los directores permanecen por largos periodos en la junta. Adams *et al.* (2010) afirman que esta práctica es típicamente adoptada como una manera de proteger a la firma de una toma de control. Bebchuk y Almazan Cohen (2005) encontraron que una firma con juntas escalonadas tiene un menor valor que otras firmas. Al respecto Faleye (2007) señala que una junta escalonada disminuye la rotación del CEO en una compañía.

1.5. El director ejecutivo (CEO) y la JD

Los directores ejecutivos o CEO (por sus siglas en inglés) juegan un papel importante en temas de gobierno corporativo, específicamente en relación con la JD. La transmisión de información entre la junta y el CEO es importante para el buen gobierno (Holmstrom, 2005). Esto es particularmente cierto cuando el CEO tiene información privada relevante relacionada con la remuneración; surge aquí un problema de agencia puesto que el CEO puede influir en la decisión de la junta a través de la liberación estratégica de información (Adams *et al.*, 2010). Además, se debe tener en cuenta que una de las labores que lleva a cabo la junta es la evaluación del CEO, por lo que, al formar parte de ella y tener roles duales, se pueden crear conflictos de intereses que perjudiquen su labor. La combinación de posiciones del CEO y del presidente de la junta se considera una dirección ineficaz porque reduce la posibilidad de que la junta monitoree objetivamente la gerencia (Bushee, Carter,

Gerakos; 2014) . Aun así, esta dualidad de cargos se presenta en un 80% de las grandes firmas estadounidenses (Rechner y Dalton, 1991). No obstante, Adams *et al.* afirman que imponer títulos separados puede resultar en una solución menos óptima, o lle-

var a un trabajo ineficiente, en vez de mantener el óptimo desempeño del director ejecutivo; además, sostienen que los directores ejecutivos poderosos son capaces de influir en la estructura de la junta.

2. ASAMBLEA GENERAL DE ACCIONISTAS

La AGA es el máximo órgano social al interior de una empresa. Mediante este cuerpo de gobierno corporativo se busca mitigar los conflictos entre accionistas controlantes y accionistas minoritarios. Con un accionista mayoritario el problema fundamental de la gobernabilidad no es el oportunismo de los ejecutivos y directores a expensas de los accionistas públicos en general, sino el oportunismo del accionista controlador a expensas de los accionistas minoritarios (Bebchuk y Weisbach, 2010).

Salvo en algunos casos, la participación en las sociedades mercantiles se basa en el derecho de propiedad del capital y está limitada a los accionistas (Aguirre y Retolaza, 2011). Es de gran relevancia que los accionistas estén presentes en las reuniones y ejerzan sus derecho para garantizar un funcionamiento óptimo del órgano. No obstante, esto no siempre sucede, puesto que algunos accionistas renuncian a sus cargos. Aguirre *et al.* (2011) sostienen que la apatía racional provoca que en las sociedades abiertas los accionistas renuncien a ejercer sus facultades dominicales aun cuando tienen derecho a ello. La explicación que ha dado la doctrina económica es que el accionista individual entra a la empresa con

mentalidad de inversionista y equipara el valor de su acción a un título de crédito, por lo que lo único que le interesa es el rendimiento de su aportación y, por ende, no muestra mayor interés en intervenir en la vida social. El accionista se desentiende de la gestión y no asiste a las asambleas generales; solamente intervendrá en dos situaciones: cuando aumente su grado de participación en el accionariado, o bien, ante la falta de liquidez.

Desde el punto de vista legal, la AGA constituye un importante instrumento de gobierno corporativo que permite a los accionistas limitar la posibilidad de expropiación por los administradores (Martínez Blasco, García Blandon y Argiles Bosch; 2015).

2.1. Funciones

Las funciones de la AGA pueden variar según el marco legal de cada país; no obstante, existen algunas que se le pueden atribuir a la mayoría. En todas las empresas públicas los accionistas votan en las reuniones anuales para elegir los directores, aparte

de una variedad de otros temas de gobernanza. Esos votos proporcionan un canal de comunicación entre los accionistas, el consejo y la dirección. El orden del día de las reuniones de los accionistas se determina en parte por los requisitos legales, en parte por iniciativa de la dirección y ocasionalmente por petición de los accionistas. Además de las elecciones de los directores, los accionistas pueden votar respecto de temas tales como el nombramiento de los auditores externos, la emisión de nuevas acciones, la creación de planes de remuneración basados en acciones, las enmiendas al estatuto social o a los estatutos, las fusiones y adquisiciones importantes y las propuestas de accionistas asesores. También se puede pedir a los accionistas que ratifiquen ciertas decisiones de la junta, tales como las operaciones con partes relacionadas con los miembros de la administración (Yermack, 2010). De igual forma, otra de las funciones de la AGA es ocuparse de los asuntos exigidos por la ley, tales como el nombramiento o la eliminación de los miembros del consejo y del CEO. Normalmente la reunión de accionistas se celebra una vez al año, aunque su formalidad y actividades varían entre las empresas familiares y los otros tipos de empresa (Nordqvist, Sharma y Chirico; 2014).

Existen ciertas decisiones que solo puede aprobar la AGA, por ejemplo, la elección de la JD y los anuncios importantes de gestión (Martínez Blasco, García Blandón, y Argiles Bosch; 2015). Strätling (2003) define las siguientes funciones principales de la AGA: (1) informar a los accionistas los resultados financieros de la compañía y las principales decisiones comerciales ratificadas; (2) obtener la aprobación de los accionistas para las decisiones que no se basan en la discreción administrativa del consejo, y (3) proporcionar un foro de discusión entre gerentes y accionistas cuyo tema sea el desempeño pasado de la compañía, y sus acciones y perspectivas futuras. Dos de estas funciones implican la transmisión de información relevante de los administradores a los accionistas.

Suponiendo que esté contribuyendo no solo a aumentar el nivel de información para los accionistas sino también a monitorear eficazmente las deci-

siones de gestión, la AGA podría ser vista como un poderoso instrumento para reducir la asimetría de la información y mitigar los problemas de la agencia o principal-principal (Martínez Blasco, García Blandón y Argiles Bosch; 2015).

Strätling, R. (2003) también menciona tres funciones principales de la AGA: i) informar a los accionistas sobre el desempeño financiero de la compañía, así como sobre las decisiones importantes de administración; ii) obtener el consentimiento de los accionistas para las decisiones que no están dentro del área de gestión de la JD, y iii) proporcionar un foro para las discusiones entre directores y accionistas acerca de las actuaciones pasadas y las futuras políticas comerciales.

2.2 Utilidades de la AGA

La AGA sirve para diversos propósitos, los cuales giran en torno a la intención de mitigar el problema de agencia entre accionistas minoritarios y controlantes. Por medio de dichas asambleas los accionistas minoritarios tienen acceso directo a sus derechos (Martynova y Renneboog, 2011), y según Valentin Dimitrov y Prem C. Jain (2011), las reuniones anuales de accionistas brindan una oportunidad para que expresen sus preocupaciones con el fin de presionar a los gerentes para que demuestren un buen desempeño corporativo. El desempeño de una empresa se puede ver afectado por las decisiones de inversión y creencias de los accionistas, las cuales pueden estar influenciadas por la información divulgada en la asamblea (Martínez Blasco, García Blandón, y Argiles Bosch, 2015). Según Martínez Blasco *et al.* (2015), otra de las utilidades que tienen estas reuniones es que constituyen un mecanismo de gobierno que permite a los accionistas recibir cuentas del desempeño de la entidad y obtener información que no está disponible en los informes anuales. Además, las reuniones proporcionan una plataforma importante para que los accionistas asesoren o disciplinen a la administración (Banko, Frye, Wang y Whyte, 2013).

3. CONCENTRACIÓN DE LA PROPIEDAD EN PAÍSES LATINOAMERICANOS

Como se mencionó, por medio de mecanismos como la AGA se busca mitigar los problemas de agencia. En los países latinoamericanos la concentración de la propiedad es una característica sobresaliente; por ejemplo, en Brasil el principal problema de gobernanza se presenta entre los accionistas controlantes y los minoritarios (Di Miceli da Silveira y Dias, 2010), lo cual trae consigo unos costos que deben ser asumidos por las empresas en caso de que no se aplique un buen gobierno corporativo; en general en Latinoamérica el problema de agencia surge esencialmente entre los accionistas mayoritarios y los minoritarios, donde los primeros se benefician a costa de los segundos a través de la expropiación, el nepotismo y la corrupción política (Arcudia, 2012).

Como se puede evidenciar en un estudio realizado por Di Miceli da Silveira y Dias (2010), en Brasil existe una fuerte concentración de propiedad en las empresas, lo que hace que sean propensas a desarrollar problemas resultantes de la apropiación de beneficios privados de control. La mayor dificultad en ese país es, como se mencionó, el problema de agencia entre accionistas controlantes y minoritarios, lo que según los autores hace que se presenten

disputas que pueden terminar en la expropiación económica por medio del control de los accionistas. Del mismo modo, a partir de los resultados de un estudio realizado por Briano y Saavedra (2015) se corrobora la presencia de esa concentración de la propiedad: en 2004, el 100% de las empresas analizadas en México y Chile tenía un patrón de propiedad concentrada mientras que Argentina obtuvo un 90,2% y Brasil un 89,3%.

Aunque algunos países han avanzado en temas de gobierno corporativo, otros continúan teniendo un nivel bajo o intermedio en cuanto a gobernanza. De acuerdo con un estudio de gobierno corporativo realizado por González, Guzmán, Prada y Trujillo (2014), las AGA en Colombia presentan un nivel medio-bajo. Aún así, países como Chile y México se identifican por tener una fuerte presencia en temas de gobierno corporativo. Según Briano y Saavedra (2015) Chile se caracteriza por haber adoptado leyes fuertes en temas de gobernanza, pero México es el país que posee un código de buen gobierno que ha sido revisado y actualizado en tres ocasiones en los últimos diez años, siendo quizás esta la razón por la que es el más fuerte en materia de gobernanza empresarial y transparencia.