

**EL MARCO JURÍDICO DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN COLOMBIA  
DESDE LA ENTRADA DE COLOMBIA A LA ORGANIZACIÓN PARA LA  
COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO – OCDE.**

**JULIO CESAR RAMIREZ AZCARATE**

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA  
FACULTAD DE HUMANIDADES Y CIENCIAS SOCIALES  
MAESTRÍA EN DERECHO EMPRESARIAL  
JUNIO 2020**

**EL MARCO JURÍDICO DEL GOBIERNO CORPORATIVO EN COLOMBIA  
DESDE LA ENTRADA DE COLOMBIA A LA ORGANIZACIÓN PARA LA  
COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO – OCDE.**

**JULIO CESAR RAMIREZ AZCARATE**

**Estudiante**

**TRABAJO ESCRITO PARA OPTAR EL TÍTULO DE MAGISTER EN DERECHO  
EMPRESARIAL**

**FRANCESCO ZAPPALA SASTOQUE**

**Asesor**

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA  
FACULTAD DE HUMANIDADES Y CIENCIAS SOCIALES  
MAESTRÍA EN DERECHO EMPRESARIAL**

**JUNIO 2020**

## Tabla de Contenido

<b>Resumen Analítico Especializado .....</b>	<b>3</b>
<b>Introducción.....</b>	<b>4</b>
<b>El Gobierno Corporativo como herramienta de Derecho Societario ...</b>	<b>7</b>
<b>Principios de Gobierno Corporativo del G20 y de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico – OCDE .....</b>	<b>17</b>
<b>Sistema Jurídico y Marco Normativo del Gobierno Corporativo en Colombia .....</b>	<b>29</b>
<b>Referencias Bibliográficas .....</b>	<b>48</b>

## Resumen Analítico Especializado

<b>Nombre del Estudiante</b>	Julio César Ramírez Azcarate
<b>Tema</b>	El Marco jurídico del Gobierno Corporativo en Colombia desde la entrada de Colombia a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico – OCDE.
<b>Planteamiento Epistemológico</b>	Marco Jurídico de Gobierno Corporativo Colombiano vs Principios de Gobierno Corporativo del G20 y de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico – OCDE.
<b>Problema</b>	Con la entrada de Colombia en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico – OCDE, el Estado se comprometió a estructurar un marco legal que permita la inclusión de principios de dicha organización dentro de los cuales se encuentran los Principios de Gobierno Corporativo del G20 y de la OCDE.
<b>Pregunta General</b>	¿Cuáles son los cambios en el marco jurídico del Gobierno Corporativo en Colombia que se deben ajustar, para permitir implementar los Principios de Gobierno Corporativo del G20 y de la OCDE?
<b>Primera pregunta</b>	¿Qué es Gobierno Corporativo?
<b>Segunda pregunta</b>	¿Qué son los Principios de Gobierno Corporativo del G20 y de la OCDE?
<b>Tercera pregunta</b>	¿Cuáles son los requisitos legales y reglamentarios que influyen en las prácticas de Gobierno Corporativo y que no permiten aplicarlos y exigirlos de manera eficiente y equitativa a todos los actores comerciales del país?

## **Introducción**

La empresa, como agente económico, al ser uno de los pilares fundamentales de la sociedad, necesita buscar métodos para preservarse y formar ecosistemas que favorezcan su desarrollo y fortalecimiento. Por lo anterior, siendo esta institución (empresa), la encargada de generar valor, crear empleo, impulsar innovaciones, asumir riesgos y producir riquezas, los empresarios, con el paso de tiempo, han encontrado herramientas que les permiten mitigar y proteger a las compañías de malas conductas que a mediano y largo plazo deterioren su funcionamiento.

Además, dentro de las empresas se ha realizado un constante ejercicio de ensayo y error, en donde se han detectado prácticas que, si son utilizadas, logran blindar a las compañías, y a sus partes interesadas, de decisiones cuestionables y carentes de beneficio. A las prácticas anteriormente mencionadas, se les denomina Prácticas de Gobierno Corporativo, que son una herramienta, con la que cuentan los empresarios, para mejorar el rendimiento de sus Compañías. Es importante resaltar que esta herramienta, en ningún caso, se debe entender como obligatoria y debe ser diseñada a la medida de cada sociedad, ya que las realidades económicas de las empresas tienden a ser diferentes.

Ahora bien, dentro de los distintos actores que participan en el desarrollo de las sociedades, el Estado es protagonista en el diseño de condiciones jurídicas propias de desarrollo de la actividad económica, ya que define los lineamientos tanto macroeconómicos como microeconómicos. Por consiguiente, bajo estos lineamientos los empresarios deben construir su organización, dando prioridad a quien se encarga del diseño de la empresa, es

decir que el rol de diseñador es esencial para promover y nutrir de herramientas a las empresas con el objetivo de crecer y consolidarse correctamente.

Sin embargo, la economía no se puede entender como un ser estático, ya que se requieren constantes actualizaciones que se adapten a las nuevas necesidades sociales y organizacionales. En este orden de ideas, en materia de Gobierno Corporativo se crean organizaciones colegiadas que procesan información constante e identifican tendencias para mantener actualizado el ordenamiento jurídico, sin transgredir, en ningún caso, la libertad de empresa.

En Colombia, por otra parte, el abuso del derecho y la corrupción han sido los principales promotores de nuevas normas que restringen el actuar corporativo, pues han sido los causantes de un sinnúmero de acontecimientos históricos negativos que han ocasionado daños en la economía, por lo que se han desarrollado medidas que contrarresten esos comportamientos como lo es, por ejemplo, la transparencia de la información.

Algunos casos negativos de gobierno corporativo que han servido de laboratorio y han impulsado la implementación de este tipo de políticas que basadas en la supervisión y en la construcción de criterios éticos rígidos que buscan salvaguardar a los grupos de interés ha sido el caso de Enron Corporation una sociedad por acciones listada en la bolsa de valores de los Estados Unidos, que desde 1996 hasta el año 2000 fue catalogada como la empresa más innovadora del mundo, sin embargo, ante la revelación de fraudulentas prácticas corporativas y reveses operacionales y financieros originados por esta causa, el precio de sus acciones cayó pasando de USD \$80 por acción en enero 2001 hasta 26 centavos de dólar por acción, lo que la llevó a declararse en quiebra el 02 de diciembre de 2001. Dentro de las conductas indebidas de Enron encontramos: (i) Ineficiente administración y control de riesgos en las

operaciones y manejo contable de la compañía no solo por parte de la administración, junta directiva y grupos de gestión de riesgos internos, sino también consentida por su auditor externo y en algunos casos por las autoridades, debido a la falta de regulación de actividades hasta entonces nunca antes realizadas en el mercado; (ii) Manejo errado de los conflictos de interés presentados por los administradores, directivos y asesores de la compañía; (iii) Violación de los deberes fiduciarios por parte de los administradores y miembros de junta directiva a través de actos negligentes y fraudulentos; (iv) Cultura empresarial codiciosa a la que no le importaba superar límites éticos ni legales, con el fin de mostrar beneficios cortoplacistas que les permitían acceder a jugosas bonificaciones; y (v) Falta de transparencia en la revelación de la información financiera y comercial de la compañía.

Otros casos negativos que se han presentado en la historia reciente han sido los casos de Parmalat, Volkswagen, Worldcom, La Polar, o incluso Molinos del Cauca, quienes por sus practicas han generado una serie de desequilibrios económicos que han afectado el desarrollo social del planeta dada la relevancia de la economía para los estados. En la lucha por evitar que estos casos se vuelvan a presentar, los diferentes gobiernos o incluso algunas iniciativas privadas han propendido por construir un marco jurídico que desde la autonomía de la voluntad de las partes pueda ser adoptado por las organizaciones, con el único propósito de evitar que las compañías se encuentren inmersas dentro de conductas reprochables, una de estas iniciativas es la propuesta por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y el G20.

A partir de lo anterior, el presente trabajo de investigación tiene como finalidad conocer el marco jurídico colombiano en relación con el Gobierno Corporativo, con el fin de acoplarse a los Principios de Gobierno Corporativo del G20 y de la Organización para la

Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), teniendo en cuenta el reciente ingreso de Colombia en la OCDE. Por ende, el presente texto se organizará de la siguiente forma: primero, se abordará el concepto de Gobierno Corporativo; segundo, se indagará sobre los Principios de Gobierno Corporativo del G20 y de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico – OCDE y por último, se revisará el marco legal colombiano con el fin de encontrar debilidades y oportunidades de mejora, que se buscan integrar satisfactoriamente los conceptos antes mencionados.

### **El Gobierno Corporativo como herramienta de Derecho Societario**

El presente capítulo tiene como objetivo explicar qué es el Gobierno Corporativo y su aporte al derecho societario colombiano, para lo que se analizará en cada uno de los elementos que integran el concepto y los resultados de la implementación de estas políticas en las organizaciones. Finalmente, se revisará la función del Estado con su facultad legislativa y el rol en los mercados.

En cuanto al desarrollo del concepto de Gobierno Corporativo, este surgió por la búsqueda de mecanismos que permitieran a las empresas mejorar su desempeño, evitar posibles contingencias y mitigar los riesgos. Por tanto, los empresarios empezaron a implementar una serie de prácticas que permitían entre otras, mayor transparencia en la contratación y en la toma de decisiones, a estas prácticas se les denominaron Gobierno Corporativo, concepto que fue evolucionando hasta llegar a la definición de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico – OCDE (como se citó en Flores Konja y Rozas Flores, 2008) que refiere que:

El gobierno corporativo es el sistema por el cual las sociedades son dirigidas y controladas. La estructura del gobierno corporativo especifica la distribución de los derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes de la sociedad, tales como el directorio, los gerentes, los accionistas y otros agentes económicos que mantengan algún interés en la empresa. El gobierno corporativo también provee la estructura a través de la cual se establecen los objetivos de la empresa, los medios para alcanzar estos objetivos, así como la forma de hacer un seguimiento a su desempeño (p.9).

Esta herramienta jurídica surge por la necesidad de los empresarios para autorregularse o potencializar su negocio, debido a la complejidad del mercado, es por esto que en el artículo titulado “El Gobierno Corporativo: Consideraciones y cimientos teóricos”, los autores resaltan la importancia de abordar el Gobierno corporativo en las empresas contemporáneas, ya que para ellos:

Hoy, más que nunca, se supone necesario conocer y profundizar en los aspectos que están involucrados en el gobierno de las organizaciones, al tiempo que se pone el relieve de las consideraciones relativas al buen gobierno corporativo, como elemento vital de este seductivo y complejo tema de la empresa contemporánea (Ganga Contreras y Vera Garnica, 2008, p.95).

Asimismo, los autores del artículo titulado “Buen gobierno corporativo, solución a la crisis de confianza: cambios en la contabilidad y la auditoría, aporte de los estándares internacionales, apuntes de la comparación de los casos Parmalat – Enron”, destacan la importancia del gobierno corporativo en las empresas, enfocándose en los resultados positivos que trae para las organizaciones, protegiendo los intereses de los inversionistas y

promoviendo aspectos tan relevantes como la competitividad, la productividad e incluso la transparencia, refiriéndose a este como:

El buen gobierno corporativo no debe considerarse como un tema de moda, sino como la solución a la crisis de confianza que se percibe alrededor de las empresas del sector público y privado, las cuales reflejan los resultados de sus operaciones y gestión en estados financieros e informes bastante cuestionados. Busca, asegurar el buen manejo y administración de las sociedades, especialmente en aquellas que cotizan en bolsa, para proteger los derechos de los inversionistas y otros grupos de interés, promoviendo la transparencia, la productividad, la competitividad y la integridad de las instituciones. Ello no quiere decir que las pequeñas empresas no puedan disponer también de códigos de buen gobierno corporativo, porque en algunos de nuestros países las PYMES (pequeñas y medianas empresas) ya disponen de ese código (Castro y Cano, 2004, p.22).

Por ende, el gobierno corporativo es una de las herramientas a tener en cuenta, pues como concluye el artículo titulado “El gobierno corporativo: un enfoque moderno”, la falta de un buen gobierno corporativo se manifiesta por medio diferentes patologías empresariales que son enemigos del desarrollo empresarial, como por ejemplo el abuso del derecho en materia societaria, o la ineficiencia presupuestal debido a la contratación de personal no idóneo para el cumplimiento del objeto social, así como la deficiente capacidad de supervisión que impide la inmediatez al momento de corregir los errores. todas estas deficiencias impiden que las empresas puedan crecer o incluso participar en mercados de capital. En palabras de Flores Koja y Rozas Flores (2008):

La ausencia de buenas prácticas de gobierno corporativo se manifiesta en muchas formas: fallas en la oportunidad y transparencia en la divulgación de información financiera, abuso de los inversionistas minoritarios, falta de independencia e integridad en los procesos de auditoría, contratación de personal no idóneo para desempeñar sus funciones, entre otras. Estas fallas no permiten garantizar un manejo eficiente de los recursos de las empresas, ni precautela el patrimonio entregado por inversionistas y acreedores. Como resultado, se limita el acceso de las empresas a los mercados de capital (p.17).

Igualmente, los autores en su artículo recomiendan que aun cuando la empresa no esté obligada vía norma o regulación, debe implementar principios de buen gobierno corporativo, puesto que lo anterior debe ser entendido como una inversión, que será devuelta con creces si se maneja correctamente “(...)cuyo retorno será la reducción de los riesgos empresariales y constituye el más efectivo ambiente de confianza con la gerencia, los inversionistas, las agencias reguladoras y el público” (Flores Konja y Rozas Flores, 2008, p.18).

No obstante, dentro del sistema jurídico colombiano, no se evidencian normas que obliguen a los propietarios de empresas cerradas a implementar lineamientos de gobierno corporativo, ya que el legislador considera que la libertad de empresa abarca la libertad de gestión al interior de la compañía, y la imposición de principios tendientes a direccionar la administración, puede considerarse una vulneración al mencionado derecho constitucional; a menos que se trate de empresas pertenecientes a sectores sensibles, como el financiero pues se ponderan derechos y prima el interés general sobre el particular.

En el caso de las organizaciones vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, son las entidades obligadas a contar con una serie de políticas de gobierno corporativo, dentro de las cuales encontramos la creación de un órgano administrativo llamado Junta Directiva, quien es será el encargado de ejercer el control interno en la organización, tal como lo explica Gaitán Riaño (2009), quien expone que los organismos responsables de implementar el control interno son las juntas directivas de las compañías. Dichas juntas permiten que los accionistas e inversionistas hagan un seguimiento minucioso de las actividades empresariales. Y, por consiguiente, cobra importancia que los miembros de la junta puedan ejercer control de la gestión, ya que así garantizan la transparencia, cumplimiento y efectividad de los resultados.

Por otro lado, dentro de las herramientas jurídicas del gobierno corporativo se encuentra el registro estatutario del control interno, en el cual se establecen obligaciones al interior de la compañía, para evaluar el cumplimiento de las políticas y los reglamentos internos y la evaluación de los riesgos a los que está expuesta la empresa, con el fin de establecer estrategias de mitigación o control del riesgo. Lo anterior refiere que el registro estatutario del control interno es la base del resto de componentes, ya que en él se integran los otros y ejercen su desarrollo conjunto, debido a que ayuda a identificar factores tales como: la integridad, valores éticos, competencias y manejo administrativo frente a los empleados y las decisiones tomadas por los administradores (Carvaja Sandoval y Escobar Ávila, 2015).

Igualmente, de acuerdo con Amaya Prieto (2015), vale la pena explorar mecanismos alternos de solución de conflictos (en materia societaria) y añadir cláusulas compromisorias, en los estatutos sociales, que restrinjan el desgaste administrativo y la ineficiencia de un

sistema judicial colapsado. Uno de los mecanismos que cumplen esta función es el Derecho Societario, que neutraliza los conflictos que se presentan en los partícipes de la actividad social. Uno de sus medios más efectivos para lograr sus objetivos generales y específicos, tiene que ver con el desarrollo de estrategias regulatorias y de gobierno que maximicen el valor de la inversión de quienes comprometen su capital con el desarrollo de los negocios sociales.

Ahora bien, por medio de diferentes normas, el Estado se ha encargado de promocionar la utilización de diferentes principios que pueden contribuir a la consolidación de las compañías intervinientes en el tejido empresarial colombiano, como lo fue en un primer momento la Resolución 275 de 2001 expedida en su momento por la Superintendencia de Valores ahora Superintendencia Financiera de Colombia. En palabras de Gaitán Riaño (2009)

A este respecto, en Colombia no existía un solo código en el país hasta el año 2001 cuando, con la Resolución 275 se consolidó la normatividad sobre el gobierno corporativo. Con base en dicha resolución, entidades directamente vinculadas al sistema financiero, lideradas por la Superintendencia Financiera de Colombia, emprendieron en 2005 el desarrollo de un código de mejores prácticas corporativas, el cual integra temas como la asamblea general de accionistas, junta directiva, revelación de información y solución de controversias (p.143).

Al respetarse la libertad de gestión de las compañías no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, la Gobernabilidad Corporativa cobra especial relevancia al ser uno de los causantes centrales en el análisis de la supervivencia de las

organizaciones, pues dentro de la administración se deben cuantificar los resultados teniendo en cuenta el modelo de gestión utilizados por las compañías y es aquí donde la autonomía de la voluntad de las partes debe entender que la gobernanza es una inversión que se destaca una vez se revisan los resultados de la empresa. Para Flores Konja y Roza Flores (2008), “las discusiones giran inicialmente en torno a la definición del término «governabilidad corporativa» y a los intentos de aplicarlo en el contexto empresarial y local. Por consiguiente, muchas compañías van tomando conciencia de cómo la gobernabilidad corporativa es un factor que incide en sus resultados” (p.10).

Un ejemplo claro de lo mencionado anteriormente, son las cifras de las compañías que sin estar obligadas jurídicamente deciden adoptar pautas de gobierno corporativo en comparación con las compañías que deciden no invertir en este tipo de políticas, evidenciando que aquellas que decidieron acoger la recomendación de incluir miembros independientes en sus juntas directivas, obtienen en promedio mayor rentabilidad, crecimiento en ventas y endeudamiento, lo que claramente son resultados positivos para los inversionistas. Estadísticas presentadas por Gómez-Betancourt, López Vergara, Betancourt Ramírez y Millán Payán (2012), con respecto al gobierno corporativo, muestran que

Aunque no existen diferencias significativas, en promedio aquellas empresas que tenían menor número de familiares en la junta directiva (<50%) frente a las que tenían un mayor porcentaje de familiares en ese órgano de gobierno presentaron en promedio una mayor rentabilidad (8,25% y 6.2% respectivamente), un mayor endeudamiento promedio (38% y 25.2% respectivamente) y en promedio un mayor crecimiento en ventas (1.25 y 1.11 respectivamente), por lo tanto empezamos a ver pequeñas evidencias del impacto de tener miembros externos independientes en la

junta, premisa que debe ser validada en futuros estudios; pero falta mayor énfasis en promocionar estas buenas prácticas en las empresas de todo el país (Gómez-Betancourt et al., 2012, p.39).

Una de las finalidades del gobierno corporativo es la transparencia en las organizaciones, donde se permita evidenciar la trazabilidad de cada uno de los procesos, que le facilite la labor de supervisión a los órganos administrativos. Entre más empresas transparentes encontremos en el mercado, más competitividad y eficiencia se logrará, “la transparencia en los mercados promueve una competencia saludable y los líderes empresariales con altos estándares éticos también promueven la lealtad y el compromiso de los empleados” (Castro y Cano 2004, p.1).

Cuando se analiza la viabilidad de las empresas, es necesario identificar los factores tanto macroeconómicos como microeconómicos que puedan afectar o contribuir a la consolidación de estas en un mercado creciente, como lo es la economía colombiana, que, en los últimos años, de acuerdo con cifras de Confecámaras ha incrementado la constitución de nuevas empresas (Flores Konja y Rozas Flores, 2008; Gaitán Riaño, 2009).

Cabe mencionar que una de las herramientas para medir los resultados de la implementación del Gobierno Corporativo, en las compañías, es consultando los órganos directivos y revisando la gestión de los mismos, para revelar información financiera y la resolución de controversias, este instrumento se denomina la encuesta Código País. Siguiendo a Lagos Cortés (2013) y a Lagos Cortés y Vecino Arenas (2011), con el objetivo de medir la aplicación de prácticas de gobierno corporativo se usa el Índice de Gobierno Corporativo (IGCCP), construido por Lagos y Vecino en 2011. Para desarrollar el IGCCP, se hace uso de la encuesta Código País, que suministra información sobre la aplicación de

prácticas definidas dentro del Código de Gobierno Corporativo para emisores colombianos (Código País). Ulterior a esto, dichas prácticas se agrupan en cuatro categorías, distribuidas de la siguiente forma: primero, asamblea general de accionistas, segundo, junta directiva; tercero, Revelación de Información Financiera y no Financiera y, por último, resolución de controversias (Lagos Cortés, 2013). En palabras de Lagos Cortés y Vecino Arenas (2011), los resultados arrojados por el IGCCP evidencian que: “la aplicación de prácticas de gobierno corporativo en las empresas inscritas en el RNVE, está lejos de alcanzar niveles altos, aunque se puede observar una tendencia de mejora en los índices obtenidos por las empresas a partir del 2007, año en que empezó a realizarse la encuesta código país”(p.233).

Igualmente, en el año 2000 se construye uno de los índices de gobierno corporativo, realizado por Credit Lyonnais Security Asia (CLASA), grupo de mercados de capital e inversiones, el cual analizó 495 empresas de 25 países emergentes. Dicho índice se desarrolló a partir de una encuesta conformada por 57 preguntas, divididas en siete grupos de medidas, relacionadas con el gobierno empresarial, de la siguiente manera: disciplina, transparencia, independencia, rendición de cuentas, responsabilidad, justicia y responsabilidad social. En particular, esta encuesta ha sido utilizada por distintos autores, quienes también han construido índices para estudiar aspectos específicos de países. Un ejemplo a resaltar es el estudio desarrollado por Klapper y Love (citado en Lagos Cortés y Vecino Arenas, 2011) en donde toman como muestra 374 empresas en 14 países para analizar la relación entre el índice de gobierno corporativo y los sistemas legales en cada país de la muestra.

Es necesario recalcar que las mediciones no solo se realizan a nivel estatal, sino que permiten distinguir los diferentes sectores de la economía, encontrando que el mayor desarrollo se encuentra en las empresas financieras, y las que menos aplican las políticas de

Gobierno Corporativo son las empresas del sector real, resultado que cobra especial relevancia cuando se compara la solidez de cada uno de estos sectores, evidenciando que las organizaciones que hacen parte del sector financiero son entidades con mayor solidez y resiliencia, análisis que ha motivado a los empresarios colombianos a explorar e implementar en sus compañías algunas recomendaciones de gobierno corporativo. Lo anteriormente mencionado es referido por Lago Cortés y Vecino Arenas (2011), quienes resaltan que algunos estudios que miden el impacto generado en las empresas por la aplicación de prácticas de gobierno corporativo excluyen las instituciones financieras. Concluyen, que la nombrada exclusión se debe principalmente a la estructura única en su género, la reglamentación y las normas de contabilidad propias del sector financiero. En el caso colombiano, las empresas del sector servicios presentan altos índices de gobierno corporativo versus empresas del sector financiero. Y, en cuanto a las empresas del sector real, obtienen menores índices de aplicación de prácticas de gobierno corporativo, comparadas con los sectores ya nombrados. De acuerdo con Lagos Cortés y Vecino Arenas (2011), “si se analizan los diferentes sectores, a nivel de percentiles, se observa este mismo comportamiento de crecimiento, lo cual sugiere que existe una mayor preocupación por mejorar los niveles aplicación de prácticas de gobierno corporativo en las empresas pertenecientes al sector de servicios públicos” (p.244).

Ahora bien, teniendo en cuenta los anteriores conceptos y resultados de investigación, se concluye que el gobierno corporativo es una herramienta con la que cuentan los empresarios para mejorar el rendimiento de sus Compañías, herramienta que en ningún caso puede entenderse como obligatoria y que debe ser diseñada a la medida de cada sociedad, pues no responde a una única realidad económica de las empresas. Consecuente a lo anterior,

la función de la administración es evaluar cada uno de los puntos débiles o que puedan mejorarse, con el fin de diseñar por medio de medidas autoimpuestas unos lineamientos vinculantes para la organización que apoyen a la tarea de corrección y consolidación de la empresa.

Es importante resaltar que el Estado, como institución promotora de ambientes propicios para la actividad económica nacional, propone una lista de distintas prácticas que se encaminan a robustecer a las organizaciones y brindar apoyo a los empresarios en las diferentes áreas de la compañía, sin que dichas herramientas sean obligatorias para todos los sectores, ya que el legislador considera que la libertad de empresa abarca la libertad de gestión al interior de la compañía, y la imposición de principios tendientes a direccionar la administración, puede considerarse una vulneración al mencionado derecho constitucional; a menos que se trate de empresas pertenecientes a sectores sensibles, como el financiero. Esta guía obligatoria de prácticas se les conoce como Código País, que cumple con la función de ser la carta de instrucciones de las empresas que desean incluir en su administración, distintas medidas de control.

### **Principios de Gobierno Corporativo del G20 y de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico – OCDE**

El presente capítulo tiene como objetivo principal explicar tanto el funcionamiento del G20 como de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico – OCDE y su función con relación a los Principios de Gobierno Corporativo. Posteriormente se revisarán los objetivos en los que se fundamentan los principios, así como las características innovadoras y los resultados que la implementación de estos ha traído a los países que los han adoptado.

Para empezar, vale la pena explicar que el G20 surge como lo hacen la mayoría de políticas de gobierno corporativo, por medio de un ejercicio constante de prueba y error, en el que los estados por medio de experiencias negativas, van aprendiendo e intentando remediar lo ocurrido, en el caso concreto, el G20 nace para combatir la crisis financiera de los años 1997 y 1998, crisis que se generó por una débil regulación bancaria y prácticas crediticias peligrosas, y que evidencio la libertad que tenía un sector tan sensible como el sector financiero, es por esto que, con su constitución se empieza a robustecer las políticas de supervisión y vigilancia de este tipo de organizaciones, creando controles conjuntos entre estados, y buscando reconstruir la trazabilidad de los movimientos financieros. Este articulado tan complejo requería la participación activa de las naciones más importantes. Chi Wook (2010), explica que:

El G20 fue producto de la crisis financiera asiática de los años 1997-1998. Algunos afirmaron que esta crisis había sido causada básicamente por el fracaso del sistema financiero internacional; es decir, por las súbitas salidas de capital. Sin embargo, la crisis tuvo varias causas internas importantes, como una débil regulación bancaria, prácticas crediticias peligrosas y, en términos generales, la existencia de un capitalismo amiguista. Las repercusiones negativas de estas vulnerabilidades internas podrían haberse expandido y alcanzar a otros países y regiones, con el riesgo de desestabilizar el sistema financiero regional e incluso global. Estos problemas domésticos no podían ser resueltos adecuadamente por los propios países del G7; requerían de la participación activa de las naciones en desarrollo más importantes (p.14)

En cuanto a la historia de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), vale la pena resaltar el objetivo transversal que perseguía al momento de su constitución, y era buscar por medio de la cooperación de los estados partes, enfrentar desafíos comunes, en materia económica, social y ambiental, buscando por medio de órganos colegiados de expertos, y utilizando como fuente primaria la costumbre, construir políticas que permitieran a otros países solucionar o prevenir circunstancias negativas. Lo anterior cobra especial interés, teniendo en cuenta la estructura de aprendizaje en materia de gobierno corporativo, en el que los estados debían sufrir un evento desafortunado para crear el remedio, situación que aparentemente iba a mejorar teniendo en cuenta que los estados lograrían aprender de errores ajenos. Teniendo en cuenta la definición dada en el círculo de Empresas de La Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo ( OCDE, 2006) ,

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OECD) es un foro único donde los gobiernos de 30 democracias trabajan juntos para enfrentar los desafíos económicos, sociales y ambientales de la globalización, en cooperación estrecha con muchas otras economías. Uno de estos desafíos es el buen gobierno corporativo, un tema en el que la OECD ha desarrollado Principios de Gobierno Corporativo aceptados internacionalmente, los cuales además han servido como base para programas regionales de diálogo alrededor del mundo. La Mesa Redonda de Gobierno Corporativo para Latinoamérica es una de estas iniciativas. La Mesa fue organizada por la OECD en conjunto con el IFC/Banco Mundial y con el apoyo del GCGF. De esta manera, la OECD provee un foro donde los gobiernos y otros actores pueden comparar experiencias, buscar respuestas a problemas comunes,

identificar buenas prácticas y trabajar en la coordinación de políticas locales e internacionales (P.4).

Ahora bien, en lo que concierne a la elaboración conjunta de los Principios de Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, así como para revisión y retroalimentación se constituyó la Mesa Redonda Latinoamericana sobre Gobierno Corporativo, que ha centrado sus debates en la adaptación de las recomendaciones globales al contexto propio de los estados latinoamericanos. La Mesa Redonda Latinoamericana sobre Gobierno Corporativo fue fundada en el año 2000, por la OCDE y el Banco Mundial. Igualmente, a partir de su constitución ha gozado del respaldo continuo de la Corporación Financiera Internacional (IFC) y también por el Foro Global de Gobierno Corporativo (GCGF) y, recientemente, también ha contado con el apoyo financiero del Gobierno de España. La Mesa Redonda, como referencia inicial para enmarcar sus debates, se ha apoyado en los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, publicados por primera vez en 1999 y avalados por el Consejo para la Estabilidad Financiera (FSB) como uno de 12 estándares claves para sustentar la estabilidad financiera global (OCDE, 2006). No obstante, las iniciativas de la Mesa Redonda han tornado en adoptar recomendaciones globales a circunstancias locales, comenzando por su primera iniciativa de emprender un proceso de tres años, con el fin de crear consenso sobre un compendio de recomendaciones y prioridades adaptadas a las características de la región. Este conjunto de recomendaciones se reconoce como el Papel Blanco sobre Gobierno Corporativo en América Latina y fue publicado en el 2003 (Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo, 2006).

Además, la Mesa Redonda Latinoamericana sobre Gobierno Corporativo ha permitido que, por medio del debate sobre la utilidad de la implementación de códigos de

gobierno corporativo, se haya expandido por Latinoamérica la producción de estos, ya sea directamente por los estados de la región o por instituciones afiliadas o sin ánimo de lucro dedicadas al gobierno corporativo. Desde la aparición de los Principios de Gobierno Corporativo y el debate en la Mesa Redonda, se ha propagado la utilización de códigos de gobierno corporativo utilizados por México y Brasil (miembros del G20) a los otros estados. Conforme a lo explicado por la Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo, (OCDE, 2010)

Otro tema que ha sido objeto de debate es la existencia, la utilidad y las falencias de los códigos de gobierno corporativo en la región. Estos códigos sólo existían en Brasil y México antes de la llegada de la Mesa Redonda (2000). Desde entonces, la mayoría de los países en la región ha publicado algún código, ya sea por medio del ente regulador, una institución afiliada a una compañía o un instituto sin fines de lucro dedicado al gobierno corporativo, y muchos de estos códigos han sido sujetos a revisiones para mejorar su utilidad y relevancia. Una encuesta sobre códigos, presentada en el encuentro 2007 de la Mesa Redonda, descubrió que la elaboración de códigos voluntarios responde a objetivos, audiencias y protagonistas diferentes (p.10).

Esta metodología de revisión y análisis de los acontecimientos permite una constante actualización a los retos de la economía mundial, un ejemplo claro fue lo sucedido después de la crisis financiera de 2010, en la que el Comité de Gobierno Corporativo de la OCDE concluyó que una de las razones de este fenómeno fue que los accionistas estaban realizando un monitoreo poco efectivo, que no les ha permitido identificar que las políticas aplicadas por la administración eran demasiado riesgosas y al no percatarse, no actuaron de manera

conjunta por lo que no lograron evitar lo sucedido. De acuerdo con la OCDE (2011), la crisis financiera reforzó el foco en el deber ser del inversionista, en cuanto al hacer más para el monitoreo de las sociedades. Siguiendo lo planteado anteriormente,

El Comité de Gobierno Corporativo de la OCDE concluyó el 2010 una revisión de las lecciones de gobierno corporativo que surgieron de la crisis financiera, y desarrolló los aprendizajes y conclusiones claves para abordar las brechas en el gobierno corporativo que la crisis hizo aparentes. Una de las conclusiones claves de la OCDE fue que, “Los accionistas han tendido a ser reactivos en vez de proactivos, y pocas veces desafían a los directorios en suficiente número como para hacer alguna diferencia. El monitoreo inefectivo por parte de los accionistas se ha experimentado tanto en empresas con una tenencia amplia como en aquellas con la propiedad más concentrada. En algunas instancias, los accionistas han estado tan interesados en el corto plazismo como los administradores y los “traders”, así descuidando el efecto de las políticas excesivamente riesgosas (OCDE, 2011, p. 17).

Además, la Mesa Redonda ha resaltado que las prácticas reales no han alcanzado, debido a que los Inversionistas Institucionales, con mayor frecuencia, adoptan un rol pasivo y no consiguen ejercer su derecho de propiedad de manera activa e informada. En este sentido, las decisiones de los Inversionistas Institucionales, son basadas en un cálculo económico que determina si los beneficios sobrepasan los costos. Un ejemplo de acciones que conllevan costos son las siguientes, nombradas en la OCDE (2011): monitorear el mercado y compañías individuales, revisar sus políticas de gobierno corporativo, usar los servicios de asesoría de delegados, participar y votar en juntas de accionistas y desafiar las decisiones de la administración corporativa y de los directorios.

Sin embargo, en la medida que algunos Inversionistas Institucionales son activos frente a la búsqueda de un mejor gobierno corporativo, dentro de su organización y otro grupo de accionistas minoritarios son pasivos, coexiste un problema de “free riding”, en donde los inversionistas pasivos se benefician del comportamiento de los inversionistas activos, sin llegar a incurrir en los costos. Aunque, retomando a la OCDE (2011),

hay una cantidad suficiente de ejemplos, (...), de IIs que obtienen recompensas positivas al jugar un papel activo y enfrentan consecuencias negativas al no jugar tal papel – como para argumentar un caso para los diseñadores de políticas y el sector privado para promover el compromiso activo de los inversionistas para asegurar buenas prácticas de gobierno corporativo (p.18).

Ahora bien, una vez revisada la forma de operar del G20 y de los foros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico -OCDE, se procederá con la explicación de los núcleos fundamentales de los objetivos que se buscan conseguir con los Principios de Gobierno Corporativo planteados por la OCDE.

El primer objetivo a desarrollar es el favorecer la eficiencia económica, la estabilidad financiera y el crecimiento económico sostenible. Para lo anterior, se generan incentivos adecuados a los diferentes grupos de interés de las compañías para que desempeñen sus funciones dentro de un marco de controles y contrapesos, De acuerdo con la OCDE (2016),

Los Principios ayudan a los legisladores a evaluar y mejorar el marco legislativo, reglamentario e institucional del gobierno corporativo, con el objetivo de favorecer la eficiencia económica, la estabilidad financiera y el crecimiento económico sostenible. Esto se consigue, principalmente, proporcionando a los accionistas,

consejeros y directivos de las empresas, así como a los intermediarios financieros y a los proveedores de servicios, los incentivos adecuados para desempeñar sus funciones dentro de un marco de controles y contrapesos (p.11).

El segundo objetivo de los principios de la OCDE y del G20, es la adaptabilidad pues la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico por medio de sus diferentes foros revisan constantemente los acontecimientos y modifican o corrigen los principios para mejorar cualquier eventual problema. Por consiguiente, para la OCDE (2016), los principios son un documento “destinado a evolucionar, y se revisan a la luz de los cambios más relevantes que se producen en cada momento, al objeto de mantener su papel como instrumento fundamental para los desarrollos legislativos en el campo del gobierno corporativo” (p.14).

Por otro lado, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico – OCDE, por medio de la elaboración de los Principios de Gobierno Corporativo se han elaborado teniendo conocimiento de la relevancia de los principios para la consecución de objetivos económicos como la confianza de los inversores, la formación y asignación de capital entre otras:

Los Principios se han elaborado sabiendo que las políticas de gobierno corporativo desempeñan un papel importante a la hora de alcanzar objetivos económicos más amplios relacionados con la confianza de los inversores y la formación y asignación de capital. La calidad del gobierno corporativo influye en el coste que tiene para las empresas el acceso al capital necesario para su crecimiento, así como en la confianza que necesitan aquellos que aportan —directa o indirectamente— dicho capital para participar en la creación de valor de una

forma justa y equitativa. De esta forma, el conjunto de normas y prácticas de gobierno corporativo proporcionan un marco que contribuye a cerrar la brecha que existe en la economía real entre el ahorro privado y la inversión. Como consecuencia de ello, el buen gobierno corporativo reafirma el convencimiento de accionistas y otros actores interesados de que sus derechos se encuentran debidamente protegidos, posibilitando que las empresas reduzcan sus costes de capital y facilitando su acceso a los mercados de capitales (OCDE, 2016, p. 12).

Asimismo, los Principios de Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico – OCDE y del G20 se dividen en seis grandes grupos o capítulos:

1. Consolidación de la base para un marco eficaz de gobierno corporativo
2. Derecho y tratamiento equitativo de accionistas y funciones de propiedad clave.
3. Inversionistas, Mercado de valores e intermediarios.
4. Actores interesados en el ámbito de gobierno corporativo
5. Transparencia y divulgación
6. Responsabilidades del Consejo de Administración.

De acuerdo con la OCDE, cada capítulo está encabezado por un principio que se encuentra destacado en negrita y cursiva, que, a su vez, está precedido por una serie de sub principios de desarrollo. En términos de la OCDE (2016), “los Principios se complementan con anotaciones que incluyen comentarios a los mismos destinados a ayudar al lector a entender

su justificación” (p.12). Según el mismo autor, las anotaciones incluyen descripciones de tendencias nuevas o consolidadas y brindan al lector diferentes métodos de aplicabilidad, como ejemplos útiles para otros operativos.

En cuanto al primer capítulo, este busca crear herramientas que permitan consolidar el marco legislativo, reglamentario e institucional para que los agentes del mercado puedan confiar a la hora de relacionarse comercialmente, es decir que para fortalecer el marco jurídico, se utilizan no solo leyes y reglamentos, sino sistemas de autorregulación, compromisos voluntarios o prácticas empresariales. En conformidad a la OCDE (2016), “Un gobierno corporativo eficaz requiere un marco legislativo, reglamentario e institucional sólido en el que los agentes del mercado puedan confiar cuando entablan relaciones contractuales privadas” (p.13). Lo anterior señala que el marco de gobierno corporativo se basa en leyes, mecanismos de autorregulación, compromisos voluntarios, reglamentos y prácticas organizacionales que son consecuencia de la subjetividad social, histórica, cultural y económica de cada país. Además,

Los elementos legislativos y reglamentarios del marco de gobierno corporativo pueden ser complementados con elementos jurídicos persuasivos basados en el principio de «cumplir o explicar», como por ejemplo, códigos de gobierno corporativo, para así ofrecer flexibilidad y tener presentes las especificidades de cada empresa. Lo que funciona bien en el caso de una empresa, un inversor o un actor interesado en concreto no tiene por qué aplicarse necesariamente de forma general a empresas, inversores y actores interesados que operen en otro contexto y en circunstancias distintas. A medida que se acumulan nuevas experiencias y

cambian las condiciones empresariales, las normas del marco de gobierno corporativo se revisarán y, cuando sea necesario, ajustarán (OCDE, 2016, p.13).

En cuanto al capítulo de los derechos y tratamiento equitativo de los accionistas y funciones de propiedad clave, se centra en la protección de los derechos de los accionistas e inversores, constituyendo herramientas jurídicas para evitar abusos para los accionistas minoritarios o extranjeros. Mateo Antilef (2018) explica que:

(...) se establece una protección reforzada a los derechos que tienen los accionistas e inversores, debiendo procurar herramientas jurídicas para evitar los abusos para los accionistas minoritarios o extranjeros. Entre los mecanismos para evitar los abusos se tratará más adelante en esta memoria, tan solo señalar, que uno de los mecanismos para evitar abusos es el establecimiento de sistemas de control, transparencia y rendición de cuentas (p.8).

Con respecto al capítulo de Inversores institucionales, mercados de valores y otros intermediarios, Mateo Antilef (2018), manifiesta que este principio está vinculado con el anterior con respecto a los derechos de los derechos de los accionistas e inversionistas “debiendo respetarse la posibilidad de que inversionistas ejerzan derechos similares a los accionistas, que se revelen las políticas en materia de Gobierno Corporativo al mercado de capitales, entre otras medidas” (p.9).

En lo referido al principio que busca proteger el papel de los actores interesados en el ámbito del gobierno, su interés principal es salvaguardar las interacciones comerciales, ya que favorece el incremento del capital humano y físico de las organizaciones, que, a su vez aumenta la competitividad y la cooperación que crea riqueza (Mateo Antilef, 2018).

Asimismo, el objetivo del principio expuesto es la circulación del capital hacia las empresas, para incrementar el capital humano y físico disponible, ya que este aumento, simultáneamente, forma un incentivo a la competitividad, “(...) creciendo exponencialmente las posibilidades de fomento de la cooperación que crea riqueza entre los actores interesados que redundan en el interés de las empresas a largo plazo”(Mateo Antilef, 2018, p.9).

En cuanto al principio de transparencia y divulgación de información, este busca consolidar el apego de las compañías a la institucionalidad, distanciándose de comportamientos contrarios al ordenamiento jurídico, siendo el Estado el encargado de establecer un marco regulatorio flexible que tenga en cuenta las condiciones cambiantes de los mercados globales y fomentando la transparencia en el actuar de los agentes. En otras palabras, este principio procura la consolidación del apego a la institucionalidad, separando comportamientos en contra al ordenamiento jurídico, por medio del establecimiento de obligaciones para el Estado. Mateo Antilef (2018) agrega que, en primera instancia, el Estado debe comprometerse a establecer un marco regulatorio flexible, el cual considere el impacto de los resultados económicos globales, que procure la conjunción amigable al mercado y el desarrollo de mecanismos que promuevan la transparencia de los agentes.

Ahora bien, teniendo en cuenta los anteriores conceptos se puede concluir que tanto el G20 como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico – OCDE, son organizaciones de estados con economías sólidas que buscan contrarrestar cualquier circunstancia adversa que se presente a nivel mundial, por medio de análisis desde diferentes aspectos, para así poder constituir un marco jurídico flexible que pueda ser replicado por los estados para lograr objetivos fundamentales como el desarrollo económico sostenible.

Por lo anterior, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico – OCDE y el G20 apoyan a los estados en la estructuración del marco jurídico, legislativo, reglamentario e institucional sólido en el que los agentes del mercado puedan confiar cuando entablan relaciones contractuales privadas. Gracias a la adaptabilidad de los Principios de Gobierno Corporativo, permiten solventar cualquier crisis o mala práctica en menos tiempo, logrando así reducir el impacto negativo que las conductas negativas pudiesen ocasionar.

Por otro lado, se pudo desglosar la metodología de los Principios de Gobierno Corporativo, e identificar cada uno de los ejes temáticos que engloban y cubren los objetivos principales de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico y el G20. Los principios son: I) Consolidación de la base para un marco eficaz de gobierno corporativo; II) Derechos y tratamiento equitativo de los accionistas y funciones de propiedad clave; III) Inversores institucionales, mercados de valores y otros intermediarios; IV) El papel de los actores interesados en el ámbito del gobierno corporativo; V) Divulgación de información y transparencia; y VI) Las responsabilidades del Consejo de Administración.

### **Sistema Jurídico y Marco Normativo del Gobierno Corporativo en Colombia**

El presente capítulo tiene como objetivo principal explicar el estado actual del sistema jurídico y el marco normativo del gobierno corporativo en Colombia, no solo analizando el desarrollo normativo y la influencia de autoridades internacionales en la redacción de códigos, sino también evidenciando actuaciones y prácticas que afectan positiva o negativamente gobierno corporativo en general.

Para lo anterior, se tendrá en cuenta el estado actual de las instituciones judiciales, el contenido normativo, la adaptabilidad del Estado, el comportamiento de los agentes del mercado y de las actuaciones de los entes de control, tanto internos como externos.

Cuando se analiza el entorno jurídico del país, no se puede enfocar única y exclusivamente en las normas, pues más allá de lo redactado, se debe centrar en la realidad operativa del sistema jurídico, y es ahí donde la OCDE ha evidenciado falencias. Lo anterior, con el agravante de la falta de confianza y la poca credibilidad de las instituciones judiciales, los niveles de corrupción y la ineficiencia del aparato judicial. Siguiendo a Gaitán Riaño (2009)

La Corporación Excelencia en la Justicia, el DANE y el Consejo Superior de la Judicatura han llegado a la conclusión de que la justicia Colombiana tiene rezagos en términos de infraestructura básica, administración y gestión de procesos, generando con ello falta de confianza y poca credibilidad por parte de los colombianos en las instituciones judiciales. El tema de la corrupción es otro elemento preocupante ya que atenta contra los pilares que fundamentan el desempeño de la justicia en un país: independencia, autoridad y organización eficiente (p. 150).

Teniendo en cuenta lo anterior, uno de los temas neurálgicos en la política de gobierno corporativo en Colombia, se centra en los mecanismos de resolución de conflictos, y en los resultados de los estudios, se evidencia como la mayor debilidad de las organizaciones. Es decir, la solución de controversias es la herramienta que permite a los grupos de interés velar por el cumplimiento de sus derechos. “La legislación colombiana ha establecido, mediante la resolución 275, mecanismos específicos de resolución de conflictos, los cuales debieran incluirse en los estatutos de cada empresa emisora, de manera que se garantice la oportuna solución de los mismos y, con ello, intentar la resolución del problema de agencia”(Gaitán Riaño, 2009, p. 150).

Además, en la medida en que los Estados tienen más débiles sus instituciones, se hace más necesario y atractivo contar con códigos de buen gobierno corporativo en las empresas, ya que al no cumplirse la función de vigilancia y control por parte del Estado es necesario establecer una política de autorregulación por medio de los órganos internos de la compañía, como lo son la Junta Directiva y las Auditorías Internas y Externas, lo anterior, pensando que las políticas de gobierno corporativo que se implementen en las organizaciones son inversiones que se verán reflejado en mayor productividad, competitividad, mejores fuentes de financiamiento o incluso la posibilidad de participar en el mercado de valores. Conforme a Gaitán Riaño (2009), “la adopción de códigos de buen gobierno genera confianza en los inversionistas, se refleja en una mejor percepción de la empresa por parte del mercado y facilita la incursión en el mercado de valores al tiempo que promueve su profundización” (p.151).

Como bien se ha mencionado en anteriores capítulos, el desarrollo normativo nacional, en materia de gobierno corporativo, se ha visto necesariamente influenciado por entidades internacionales, ya que el gobierno corporativo es el producto de las malas experiencias del pasado, y al ser un país con una economía en desarrollo, no ha podido experimentar de primera mano todos los fenómenos económicos que se han presentado en Estados Unidos o Europa, y enfocando la necesidad de robustecer la literatura y casuística con relación a las buenas prácticas, lo anterior, en consonancia con la poca madurez económica del país y la debilidad institucional. Correa, Quintero, Gómez y Castro (2020) refieren que,

En un país como Colombia, que posee una economía en desarrollo, los análisis en dichos temas son muy carentes, por lo cual existe la posibilidad de aportar a la

literatura colombiana en dicho contexto, sabiendo que Colombia ha mostrado cierto interés por ingresar en la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico), y que, para ello, ha hecho varios procesos de reformas institucionales para contar con el reconocimiento a nivel internacional. Por lo tanto, Colombia se ha visto en la necesidad de implementar políticas más estrictas y eficaces de GC, de tal manera que generen beneficios para el sistema económico y financiero del país (p 40).

El gobierno corporativo a nivel mundial ha sido una construcción constante producto de errores en la administración de las compañías que han desencadenado en crisis económicas o en fraudes monumentales, es por lo que el Gobierno Nacional no puede entender al gobierno corporativo como una materia estática. Igualmente, desde la expedición de los códigos de buenas prácticas corporativas – Código País, se han presentado circunstancias sociales y económicas distintas a las reguladas que han requerido acotar más este tema, situación que resalta el dinamismo de la OCDE, ya que está en un constante aprendizaje que permite reaccionar anticipadamente a posibles fallas en los sistemas de gobierno de los agentes del mercado, un ejemplo reciente de este dinamismo en lo ocurrido con ocasión de la crisis del sector cooperativo a finales de los años 90 y posterior a este acontecimiento, se lograron ajustar algunos lineamientos que reprimieron en cierta medida la libertad de autogestión de las entidades financieras pero fortalecieron el sector. “Las fallas del gobierno corporativo ocurridas en los mercados más desarrollados, también se han presentado a nivel local, como, por ejemplo, la crisis del sector cooperativo a finales de los años noventa, que dejó fallas en el sistema de gobierno de las entidades financieras. Ante esta situación, el sector empresarial colombiano ha venido evolucionando en las prácticas de buen gobierno, con lo

cual se han generado avances con respecto a la regulación de los CA.”(Guevara, Arbeláez, Amaya y Yepes. 2019, p.4).

Debido a lo explicado en el párrafo anterior y a los aprendizajes del pasado, que las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia son las que deben implementar, de manera obligatoria, los códigos de buenas prácticas corporativas, mientras los otros sectores de la economía pueden voluntariamente acoger lo que consideren pertinente. Lo anterior se debe, especialmente, a las conductas realizadas en el pasado por entidades del sector bancario que afectaron gravemente a la economía mundial. De acuerdo con De Hann & Vlahu (como se citó en Murillo, González y García, 2019)

Las crisis financieras y las conductas corporativas del sector bancario han sido fuertemente criticadas por su débil gobierno, el cual se ha posicionado como la principal causa de las crisis. Ello ha derivado en la necesidad de códigos de gobierno que orienten a las entidades bancarias sobre aspectos relacionados con la composición y experticia de los miembros de sus juntas, la evaluación de sus funciones, y su remuneración (p.110).

Por otra parte, el Índice de Gobierno Corporativo Código País (IGCCP) tiene como finalidad medir y comparar el nivel de gobierno corporativo de los emisores de valores en el mercado colombiano, en palabras de Lagos Cortés y Vecino Arenas (2011) “El IGCCP se basa en medidas de adopción voluntaria, inspiradas en los principios de gobierno corporativo de la OCDE, que en teoría son comunes en su mayoría a todos los emisores de valores”(p. 240).

Además, debido a la capacidad de adaptación y al constante desarrollo jurídico en materia de gobierno corporativo, Colombia siempre ha basado sus normas, en este tema, en las recomendaciones y principios de la OCDE, incluso antes de que se expidieran el Código de Buenas Prácticas Corporativas – Código País. De acuerdo con Gaitán (como se citó en Murillo et al., 2020), en Colombia, los lineamientos del Gobierno Corporativo y de los códigos de buen gobierno están sujetos a los principios parametrados por la OCDE.

Además, las fuentes normativas no vinculantes en materia de gobierno corporativo en Colombia se encuentran el Código de Buenas Prácticas Corporativas – Código País, el cual solo es vinculante para las empresas vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, y la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia expedida por la Superintendencia de Sociedades. En consecuencia con Betancourt, Gómez y Lagos (2019), las normas no vinculantes, en cuanto a gobierno corporativo, en territorio colombiano, se evidencian en dos documentos: el primero, El Código del País, expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia, en el año 2014 y el segundo, La Guía Colombiana de Gobierno Corporativo Para Sociedades Cerradas y de Familia, publicado en el año 2009. El primero de estos documentos estuvo dirigido a emisores de valores, mientras que el segundo estaba dirigido a empresas cerradas y familiares. Igualmente, este último documento, fue expedido por una iniciativa liderada por la Superintendencia de Sociedades, la Cámara de Comercio de Bogotá y la Confederación de Cámaras de Comercio.

Por otra parte, el IGCCP es construido por encuestas que los mismos agentes del mercado de valores diligencian. No obstante, dicho diligenciamiento se encuentra reglado y vigilado por la Superintendencia Financiera de Colombia, quienes exigen que los datos

suministrados se ajusten a los principios de transparencia, integralidad y veracidad. De acuerdo con Lagos Cortés y Vecino Arenas (2011),

Aunque el IGCCP se construye mediante encuestas diligenciadas por los propios emisores, el hecho que el diligenciamiento de la encuesta código país este reglamentada por la SFC mediante la circular externa 007 de 2011, hace que los problemas de veracidad de la información recolectada disminuyan, además de contar con una cantidad considerable de emisores para analizar. (...) La responsabilidad por el diligenciamiento y remisión de la encuesta, así como por la integralidad y veracidad acerca del contenido de las respuestas, corresponde al representante legal de la entidad emisora(p.241).

Sobre la la medición del Índice de Gobierno Corporativo Código País, para ella se evalúan cuatro subcategorías de gobierno corporativo, (i) Asamblea General de Accionistas, (ii) Junta Directiva, (iii) Revelación de Información Financiera y No Financiera, y (iv) Resolución de Controversias. Consecuente a Lagos Cortés y Vecino Arenas (2011), las distintas preguntas se agrupan conformando diez subíndices específicos de gobierno corporativo, con los que se unen conformando cuatro subíndices, que finalmente arrojan como resultado el índice general de gobierno corporativo. A continuación, en la Tabla 1 se presentará la Estructura del índice de gobierno corporativo código país, tomado de Lagos Cortés y Vecino Arenas (2011, p.241).

**Tabla 1: Estructura del índice de gobierno corporativo código país**

Índice	Subíndices	Subíndices Específicos
IGCCP	Asamblea General de Accionistas	Convocatoria de la Asamblea
		Celebración de la Asamblea
		Derechos y Trato Equitativo de los Accionistas
	Junta Directiva	Tamaño, Conformación y Funcionamiento
		Deberes y Derechos del Miembro de la Junta Directiva
		Comités de Apoyo
	Revelación de Información Financiera y no Financiera	Solicitudes de Información
		Información al Mercado
		Revisor Fiscal
	Resolución de Controversias	Resolución de Controversias

La tabla 1 de estructura de índice fue tomada de Lagos Cortés y Vecino Arenas (2011, p.241)

Los resultados del análisis de la aplicación de las prácticas de gobierno corporativo en las empresas inscritas en el RNVE durante los años 2007 y 2010, años en los que se empezaron a medir las buenas prácticas de gobierno corporativo, evidenciando que los números se encontraban lejos de niveles altos. En la tabla siguiente (Tabla 2), siguiendo a Lagos Cortés y Vecino Arenas (2011), “se muestran los resultados del análisis de la aplicación de prácticas de gobierno corporativo en Colombia, mediante el uso del IGCCP para el periodo 2007-2010. Este análisis se basa en las empresas que respondieron la encuesta código país; 170 en 2007, 173 en 2008, 167 en 2009 y 150 en 2010” (p. 242).

**Tabla 2: Estadísticos descriptivos generales para el IGCCP**

	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Percentil 05	15.33	16.00	16.08	18.83
Percentil 25	20.50	20.50	22.23	23.47
Percentil 75	27.57	30.17	32.00	33.83
Percentil 95	35.10	38.50	38.65	39.90
Máximo	40.00	41.00	41.00	40.67
Mínimo	7.00	11.50	10.50	10.50
Media	24.36	25.70	26.95	28.74
D. Estándar	5.79	6.77	6.80	6.66
Empresas	170	173	167	150

La tabla 2 muestra el análisis de resultados retomado de Lagos Cortés y Vecino Arenas (2011, p.242).

De la tabla 2 se concluye que las empresas encuestadas fueron mejorando con el paso del tiempo, y entre más sólida fue su estructura de gobierno corporativo, mejor su desempeño en los años siguientes. De acuerdo con los autores de este estudio,

El máximo puntaje obtenido es 40.67 y se presenta en el año 2010, mientras que el mínimo se encuentra en el año 2007. La media es 24.36 en el 2007, 25.70 en el 2008, 26.95 en el 2009 y 28.74 en el 2010. Las empresas ubicadas en el percentil 75 presentan un crecimiento más significativo en sus índices, en contraste con las empresas ubicadas en el percentil 25, las cuales presentan el más bajo crecimiento (Lagos Cortés y Vecino Arenas, 2011, p. 243 ).

Una vez analizado el comportamiento de las empresas frente a la aplicación de las prácticas de gobierno corporativo de Código País, se requería una mayor vigilancia y control por parte de la entidad reguladora, esto es de la Superintendencia Financiera de Colombia, al tratarse de empresas inscritas en el RNVE. Para cumplir lo anterior, se hace la recomendación

que la SFC, como entidad reguladora del mercado de valores, realice un mayor seguimiento a la aplicación de las medidas destacadas en el código país. Cabe resaltar que para el logro de tal acción se debe incorporar una herramienta que permita comparar el comportamiento de las empresas, en lo que respecta a sus prácticas de gobierno corporativo (Lagos Cortés y Vecino Arenas, 2011).

Por otro lado, se encuentra que al no existir un control estricto de las obligaciones de las compañías y al no estar interiorizados los principios rectores de las organizaciones, se presentan incumplimientos y malas prácticas por parte de las empresas. De acuerdo con el estudio realizado por Betancourt Ramirez et al. (2019), este analizó varias de las prácticas de Gobierno Corporativo, para sociedades Cerradas y de Familia, en donde hallaron que:

En primer lugar, en cuanto a la celebración de la asamblea de accionistas, este estudio encontró que a pesar de regulación en la materia aún existen empresas que no cumplen la norma vinculante (18,8%), bien sea porque no existe este órgano de gobierno (14,8%) o porque aunque existe este no se reúne (4%). Este estudio encontró que la mayor parte de las empresas se acogen al estándar mínimo (58,8%) y son pocas aquellas que se reúnen más de una vez al año (22,8%). Teniendo en cuenta que la función esencial de la asamblea de accionistas es ejercer un control efectivo por parte de los accionistas (Superintendencia Financiera de Colombia, 2014), se requieren mayores esfuerzos para garantizar su existencia, reunión y buen desarrollo en las empresas colombianas (Betancourt Ramírez, et al., 2019,p.40).

Es por los errores en la autorregulación y el desconocimiento de la relevancia frente al rol de la Asamblea General de Accionistas, y a la influencia de los stakeholders que muchas veces, las organizaciones se ven inmersas en malas prácticas de gobierno corporativo que

repercuten directamente en el rendimiento de la compañía. Igualmente, debido a la influencia que tienen los stakeholders en las decisiones del proyecto o política, se deben considerar las expectativas de cada grupo con el fin de favorecer el cumplimiento de objetivos propios. Para lograr lo anterior, y previo a estudiar la respuesta necesaria de cada stakeholders, se debe comprender que “una reducción en la desigualdad de expectativas y comportamientos entre los stakeholders y los ejecutores del proyecto puede suceder debido a cualquiera de las siguientes razones: (...)” (Ángel, 2010, p.493). La primera razón es que los comportamientos del ejecutor del proyecto cambien y se acercan más a las expectativas de los stakeholders; segundo, las expectativas de los stakeholders cambian y aceptan las del ejecutor y tercero y último, tanto las expectativas de los stakeholders como las del ejecutor cambian las conductas de ambos (Ángel, 2010).

Por otra parte, uno de los puntos de enfoque del IGCCP es la Junta Directiva, y la importancia que tiene la gestión y el buen manejo de este órgano de las empresas para garantizar un buen sistema de gobierno, pues es este el máximo órgano administrativo de una sociedad. Introduciendo a Gaitán Riaño (2009),

La función de las juntas directivas es un elemento importante como mecanismo de control para garantizar un buen sistema de gobierno (Hopt & Leyens, 2004). Varios estudios han demostrado cómo las juntas directivas independientes contribuyen de manera muy significativa al desempeño de la compañía en países con protección legal débil (Dahya, Dimitrov & McConnell, 2000). Si bien es importante destacar los beneficios de conocer mejor los efectos de la estructura de gobierno y los procesos aportados por la academia en este aspecto, el mayor

impacto en el gobierno corporativo es provisto por la efectividad de la acción judicial, civil y penal (p. 140).

Para la correcta labor de la Junta Directiva se deben establecer los principios en los que se centraran los miembros de este órgano colegiado en su actuar, para lo cual es necesario definir cuáles van a ser las reglas de comportamiento, el manejo de la información privilegiada, la capacidad, el manejo de los conflictos de interés, entre otras. De acuerdo con Murillo et al. (2019),

La Junta Directiva adopta un Código de Ética y Conducta, donde se definen los desarrollos de los valores corporativos, reglas básicas de comportamiento, los principios relacionados con el Sarlaft (sistema de administración del riesgo de lavado de activos y de la financiación del terrorismo), operaciones de los conflictos de interés, el mercado de acciones, manejo de información privilegiada o sujeta a reserva, las atribuciones o competencias para asegurar que se cumpla el Código y se apliquen las sanciones (p. 114).

Además, uno de los temas a revisar, en cuanto a las buenas prácticas de gobierno corporativo en Colombia, es el problema de agencia que se presenta con los miembros de Junta Directiva, cuando no se gestiona de la manera correcta y se esta frente a una asimetría de información. La empresa está concebida como un conjunto de contratos (suscritos y sin suscribir), en los que existe un proceso de decisión, una definición de beneficios residuales y los métodos para controlar el problema agencia durante la toma de la decisión. “Las estructuras de gobierno pretenden reducir el problema de la separación entre la propiedad y el control allí donde se presentan factores como el riesgo, las decisiones de gestión y decisiones de control, según Fama y Jensen (1983)”(Gaitán Riaño, 2009, p. 141).

Concorde a lo anterior, además de destacar la función relevante de los miembros de La Junta Directiva en Estados con instituciones débiles y con un marco jurídico no tan rígido, se debe delegar la función de control y monitoreo de las políticas de gestión de riesgo, siendo esta la máxima autoridad en la auditoría interna de la compañía. Siguiendo a Gaitán Riaño (2009), las juntas directivas son los organismos responsables de control interno, lo que facilita que los accionistas e inversionistas hacer un seguimiento de las actividades empresariales. Además, de esta forma, los miembros de la junta puedan ejercer el control de la gestión para garantizar la transparencia, cumplimiento y efectividad de los resultados. “Tales mecanismos de control interno, según Pachón (2007), deben quedar en los estatutos de la empresa emisora. Ahora bien, está demostrado que en este aspecto la regulación colombiana carece de efectividad en relación con la eficacia de este control” (Gaitán Riaño,2009, p. 150).

Asimismo, teniendo en cuenta que una de las funciones principales de la Junta Directiva es el de realizar el control interno de la sociedad, uno de los comités más significativos es el comité de auditoría. El último mencionado, tiene como objetivo principal establecer los lineamientos de la auditoría interna de la compañía y servir como herramienta para identificar, rápidamente, los errores o incumplimientos en la gestión de riesgo de la empresa. De acuerdo con Guevara et al. (2019)

El Comité de Auditoría ha sido una herramienta se ha venido fortaleciendo en las compañías debido a que facilita la supervisión de los procesos contables y la información financiera que presentan las organizaciones a sus usuarios, con el objetivo de brindarle a los mismos información de alta calidad y que cumplan con el principio de transparencia (Meigs & Johnson, 1990); este comité es establecido

por los miembros de la Junta Directiva; para el caso Colombiano el miembro independiente de la Junta Directiva debe estar presente en el CA de forma obligatoria, para las empresas que están bajo la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, al igual que las que emiten instrumentos financieros negociables, esta última obligación se expande a la mayoría de países internacionales, con el objetivo de proporcionar cada vez información más confiable y transparente a los accionistas y usuarios en general (p.2).

De igual forma, los comités de auditoría de las Juntas Directivas deben estar enfocados en identificar los riesgos de la organización y deben definir la arquitectura de control de la sociedad, en la que se detallen los responsables de los procesos, los objetivos de la compañía, los riesgos y las formas de evaluar y medir los cumplimientos, y al momento de monitorear a la administración de la sociedad en sentido estricto, se debe lograr proteger los interés de los inversionistas identificando malas prácticas de los agentes. Conforme a lo propuesto por Guevara et.al (2019),

Los CA han colaborado con aspectos como lo son la teoría de la agencia y la teoría de las señales, ya que evitan el riesgo moral dentro de las compañías al igual que los conflictos de interés entre los diversos agentes, además protege a los usuarios de la información (Monterrey & Sánchez, 2008). En este sentido, el CA genera un puente de comunicación entre la administración y los auditores externos garantizando total transparencia de la información proporcionada entre las partes, teniendo en cuenta que su información no se puede ver afectada por los intereses particulares de las directivas (Lima, 2004) (p.4).

Para garantizar la debida gestión de la auditoría interna en las organizaciones, se ha demostrado a través de los diferentes fenómenos de corrupción y fraudes ocasionados por empresas públicas y privadas es que en la medida en que el auditor es menos independiente, permite o tolera más fácilmente las malas prácticas de gobierno corporativo, por lo que buscando que el Comité de Auditoría sea lo más independiente, se debe ligar a la Junta Directiva y no a la administración en sentido estricto de la sociedad (Presidentes, gerentes, o directores) .

La independencia de los miembros del CA frente a las altas directivas es una variable necesaria para que el comité cumpla de manera eficiente y eficaz su principal objetivo, por lo que las empresas deben conferirle las herramientas necesarias para su desempeño, dentro de estas características una de las más importantes es la independencia (Biedma, Ruiz & Gómez, 2011) (Guevara et a 2019, p.13).

Un ejemplo claro de la independencia del comité de auditoría del Grupo AVAL, quienes en su estructura organizacional definieron que tanto el Comité de Auditoria como el Gerente de Auditoría Interna le rinden cuenta al presidente sino a la Junta Directiva, lo que no permite que el presidente de la organización tenga la capacidad de alterar la labor de control interno, como se ilustra a continuación en la Figura 1.:

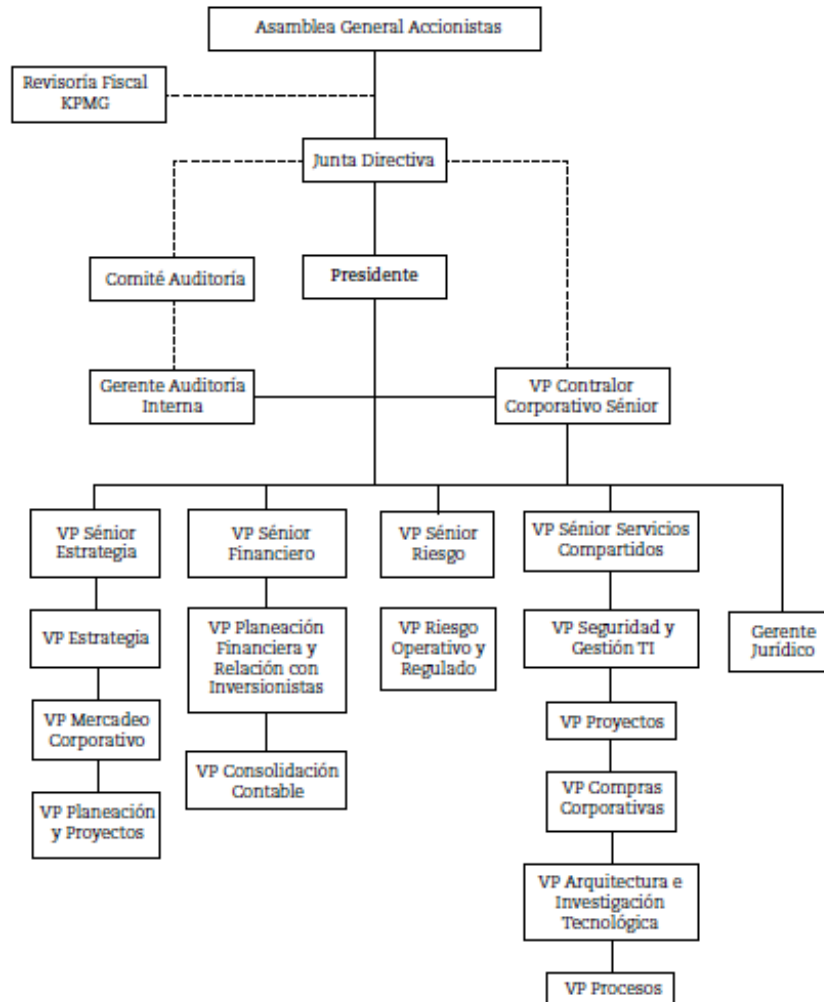


Figura 1. Modelo de Negocio Grupo Aval, basado en la estrategia Multimarca (Murillo et al.,2020. p. 112).

Otro elemento negativo que debe ser tenido en cuenta, al momento de autorregular una compañía, es lograr que información llegue a los accionistas de la compañía, pues puede presentarse el caso en el que debido a la atomización o concentración de las acciones de la compañía, se impida o se evite la rendición de cuentas a los inversionistas, ya sea porque al no presentarse un accionista visible y con capacidad de decisión, genera una desmotivación por rendir cuentas, o porque al mayoritario no le interesa compartir información sensible a los minoritarios.

El objetivo de la junta directiva de las empresas colombianas consiste en asegurar que todas las decisiones se orienten en buscar el beneficio de todos los accionistas; sin embargo, cuando en una organización se concentra un alto número de accionistas, Barako (2007) plantean que los estudios han mostrado una tendencia negativa entre la participación accionaria y el nivel de divulgación de información y/o la ausencia de rendición de cuentas de la administración hacia los accionistas, ya que dicha persona tiende a ser juez y parte a la vez (Correa Mejía et al. 2020, p.53).

Otra función fundamental de la Junta Directiva es la estrategia y la toma de decisiones, por lo que en su estructura se debe tener en cuenta el personal calificado, el número de participantes, el acceso a la información, la remuneración y los buenos hábitos para el desarrollo de las reuniones, pues entre más minuciosos y menos dependientes de la gerencia de la empresa sean, mejor será la gestión que se desarrolle. Retomando a Correa Mejía et al. (2020),

La junta directiva (jd) es la encargada de establecer políticas que encaminen a la organización y proporcione una orientación a sus negocios para otorgarle un valor agregado, por esta razón, surge la necesidad de preguntar ¿cómo afecta la toma de decisiones realizada por la junta directiva en la obtención de los resultados de una organización? Debido a este interrogante, se considerará en el siguiente capítulo la evaluación de la composición que tiene la jd sobre la organización, de tal modo que se dividirá en dos partes principales. La primera establecerá cómo afecta la composición y la estructura de la junta directiva en la toma de decisiones, influenciada con variables como el tamaño de la junta, la cantidad de mujeres en la junta y la remuneración de los directivos. La segunda parte sugiere cómo influye el

entorno en la audacia con que la jd toma las decisiones, afectada por variables como la experiencia del consejero y la independencia de la junta, y se analizará el efecto que tienen estas variables sobre el df de las empresas (p.50).

Por lo anterior, la función del estado y de los órganos de la sociedad debe estar enfocado en tres objetivos principales, la transparencia, la protección a los inversionistas y el fortalecimiento de las entidades reguladas y judiciales. En palabras de Gaitán Riaño (2009), es fundamental los esfuerzos en materia de gobierno corporativo orientados a tres pilares claves, con el fin de generar un ambiente de confianza dentro del mercado de valores: “la transparencia, la protección de los inversionistas y el mejoramiento de los parámetros orientados hacia el fortalecimiento de las entidades reguladoras y judiciales”( Gaitán Riaño, 2009, p.151).

En conclusión, en Colombia se evidencia una debilidad institucional que requiere mejorar la capacidad de monitoreo y control de los entes de vigilancia, en el caso particular de la Superintendencia Financiera de Colombia, pues es esta la que debe velar por el correcto actuar de los agentes del mercado.

Así mismo se puede evidenciar que debido a la capacidad de la rama judicial del Estado, a la poca capacidad instalada, a la deficiente capacitación y a desconocimiento de la materia, es necesario fortalecer los concerniente a la resolución de controversias, sin desproteger a los minoritarios por medio de herramientas que por su costo impidan al afectado el acceder a la administración de justicia.

Otro tema para tener en cuenta es la adaptabilidad normativa en Colombia, pues al tratarse de una economía en desarrollo, con un mercado de valores insipiente y con un sistema

financiero cerrado, no permite generar las interacciones suficientes para construir un sistema de gobierno corporativo robusto, por lo que se hace necesario acudir a organizaciones internacionales especializadas y capaces de prever situaciones adversas que puedan afectar la economía nacional.

Por último, se debe fortalecer los criterios de autorregulación de las compañías que interactúan en la economía nacional, pues debido a las falencias destacadas anteriormente, se hace indispensable estructurar una arquitectura de control interno que permita blindar y proteger los intereses económicos de la empresa, siempre propendiendo por la transparencia, la protección de los inversionistas y el mejoramiento de los parámetros orientados hacia el fortalecimiento de las entidades reguladoras y judiciales.

## Referencias Bibliográficas

- Amaya Prieto, J.P. (2015). Abuso del poder en materia societaria: opresión de accionistas y políticas de repartición de utilidades en Colombia. *Revista de Derecho Privado*, (53), 3-27. doi: <http://dx.doi.org/10.15425/redepriv.53.2015.02>.
- Angel P., J.E. (2010). Manejo de stakerholders como estrategia para la administración de proyectos de desarrollo en territorios rurales. *Agronomía Colombiana*, 28 (3), 491-499.
- Betancourt Ramírez, J.B.; Gómez Betancourt, G.E. y Lagos Cortés, D. (2019). Normas vinculantes y no vinculantes en gobierno corporativo: un análisis para la asamblea de accionistas. *Entramado*, 5 (2), 28-44.
- Carvajar Sandoval, A.R. y Escobar Ávila, M.E. (2015). *Herramienta integrada de control interno y administración de riesgos, enmarcada en un buen gobierno corporativo para pequeñas y medianas empresas en Colombia*. Bogotá, Colombia: Universidad Externado de Colombia.
- Castro V., R. y Cano, M. A. (2004). Buen Gobierno corporativo, solución a la crisis de confianza: Cambios en la contabilidad y la auditoría, aporte de los estándares internacionales, apuntes de la comparación de los casos Parmalat-Enron. *Contaduría*, (44), 19-51.
- Chi Wook Kim (2010). El G20 y los cambios en la Gobernanza Global. *Revista mexicana de política exterior*, (91), 11-41.

- Correa Mejía, D.A., Quintero Castaño, J. D., Gómez Orozco, S. y Castro Castro, C. M. (2020). El Gobierno Corporativo, un pilar indispensable para el desempeño financiero. *Universidad & Empresa*, 22(38), 40-64.
- Flores Konja, J. y Rozas Flores, A. (2008). El gobierno corporativo: un enfoque moderno. *Quipukamayoc*, 15 (29), 7-22. doi: <https://doi.org/10.15381/quipu.v15i29.2065>.
- Gaitán Riaño, S. C. (2009). Tendencias Actuales. Corporate Governance in Colombia, Current trends. *AD-MINISTER*, (15), 137-153.
- Ganga Contreras, F. A. y Vera Garnica, J. R. (2008). El gobierno corporativo: consideraciones y cimientos teóricos. *Cuadernos de administración*, 21 (35), 93-126.
- Gómez Betancourt, G., López Vergara, M. P., Betancourt Ramirez, J. B. y Millán Payán, J. O. (2012). Estudio sobre el desempeño de las empresas familiares colombianas que cotizan en la bolsa de valores, frente a las empresas no familiares. *Entramado*, 8 (1), 28-42.
- Guevara, A., Arbeláez, M., Amaya, L. y Yepes. L. (2019). El Comité de auditoría como herramienta del gobierno corporativo en el sector financiero. *Desarrollo Gerencial*, 11(2), 1-18. DOI: <https://doi.org/10.17081/dege.11.2.3625>.
- Lagos Cortés, D. y Vecino Arenas, C.E. (2011). Medición de la aplicación de prácticas de gobierno corporativo en Colombia. *TENDENCIAS. Revista de la facultad de Ciencias Económicas y Administrativas*, 12 (2), 230-253.
- Lagos Cortés, D. (2013). Análisis de las prácticas de gobierno corporativo en la bolsa de valores de Colombia. *AD-minister*, (23), 25-43.

Mateo Antilef, C. A. (2018). *Aplicación de normas de gobierno corporativo a las personas jurídicas sin fines de lucro* (tesis de pregrado). Universidad Austral de Chile, Chile.

OECD (2006). *Estudio de Casos de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo. Círculo de Empresas de la Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo*. Washington D.C: International Finance Corporation.

OECD. (2010). *Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo. Capitalizando sobre una década de progreso*. Recuperado de:

<https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/47103859.pdf>

OECD.(2011). *Fortaleciendo el Gobierno Corporativo Latinoamericano. El Papel de los Inversionistas institucionales*. International Finance Corporation. Recuperado de:

<https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/49082629.pdf>.

OECD. (2016). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20*.Éditions

OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>.