

TÍTULO

La administración estratégica bajo el modelo de la gobernanza empresarial y corporativa: un análisis para el caso colombiano.

TITLE:

Strategic management according to the model of corporate governance: an analysis for the Colombian case.

Autor: Max Hernando Cruz Amado

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad El Bosque, Bogotá D.C., Colombia.

Correo electrónico:

Referencia según DOI. Espacio para la editorial de Dspace
--

Resumen: La Gobernanza Empresarial (GE) hace referencia al conjunto de herramientas (políticas, valores, lineamientos gerenciales y procesos) que regulan la estructura y el funcionamiento de los órganos de la organización. Según Núñez (2009), estas herramientas han cobrado importancia luego de la crisis financiera de 2008, y organizaciones multilaterales (CEPAL, BID y BM) han decidido vincular el desarrollo de los mercados capitales junto con la GE.

Con el presente artículo se llevará a cabo un estudio de tipo transversal descriptivo con el fin de identificar las características y propiedades de los modelos de GE de las cinco (5) compañías financieras colombianas con mayor volumen de inversión en el mercado según la Bolsa de Valores de Colombia (BVC). Se observa que, basados en los beneficios de un buen gobierno corporativo según Flores y Rozas (2008), las aplicaciones de prácticas de GE en estas empresas, ayudan a construir un efectivo modelo basado en la estrategia, valores, cultura y operaciones.

Abstract: Corporate Governance (CG) refers to the set of tools (norms, values and management guidelines) that regulate the structure and functioning of the organs of a company. According to Núñez (2009), these tools have gained importance after the financial crisis of 2008, and multilateral organizations (ECLAC, IDB and WB) have decided to link the development of capital markets with the CG.

In this article, a cross-sectional descriptive study is conducted to identify the characteristics and properties of the GE models of the five (5) Colombian financial companies with the highest volume of investment in the market according to the Bolsa de Valores de Colombia (BVC). It is observed that, based on the benefits of good corporate governance according to Flores and Rozas (2008), GE's applications of practices in these companies help to build an effective model based on strategy, values, culture and operations.

Propósito: El propósito del estudio es ofrecer un análisis objetivo sobre el conjunto de herramientas de los modelos de Gobernanza Empresarial (GE) que emplean las grandes compañías para proteger los intereses de sus accionistas, directivos y empleados, el mejoramiento de los acuerdos financieros con los proveedores y la producción de bienes y servicios de calidad que correspondan con los intereses del público, y observar el impacto que estas tienen sobre sus operaciones.

Diseño: La presente investigación se llevó a cabo a través del diseño convergente paralelo, enmarcada en la metodología cuanti-cualitativa, es decir, el uso de técnicas cuantitativas y cualitativas durante la misma fase del proceso de investigación con el fin de combinar los resultados durante una interpretación conjunta.

Hallazgos: Las aplicaciones de prácticas de Gobernanza Empresarial (GE) tales como (a) transparencia, fluidez e integridad de la información, (b) establecimiento de funciones y responsabilidades de la junta directiva y (c) aplicación del Código de Buen Gobierno Corporativo (Moscoso y Jaramillo, 2016) dentro de las cinco (5) empresas seleccionadas, generaron beneficios en la construcción de un efectivo modelo basado en la estrategia, valores, cultura y operaciones.

Limitaciones: Aunque el diseño convergente para el estudio permitió la satisfactoria elaboración de los instrumentos de comparación, la presente investigación tuvo dos limitaciones metodológicas: (a) falta de información sobre riesgos estratégicos de las cinco (5) empresas seleccionadas y (b) escasez de investigaciones, estudios y/o revisiones de caso vinculados a la aplicación de prácticas de Gobernanza Empresarial (GE) en compañías colombianas.

Implicaciones prácticas: Si bien el propósito del presente artículo se enmarca en el desempeño de la Gobernanza Empresarial de cinco (5) empresas en el sector financiero, la metodología expuesta no es excluyente y puede ampliarse para empresas de otros sectores. De hecho, es útil para evaluar el impacto, en términos financieros, del uso de herramientas de Gobernanza Empresarial (GE), y puede constituirse como un marco de referencia para investigadores, académicos, empresarios o consultores de gestión empresarial.

Implicaciones sociales: Los procedimientos y hallazgos del presente artículo benefician directamente al sector empresarial, ya que sirven como referencia para comprender y evaluar el impacto, en términos operativos y estratégicos, del uso de herramientas de Gobernanza Empresarial (GE). Con base en esto, es información académica de gran importancia para pequeñas, medianas y grandes empresas.

Originalidad: En la actualidad existen guías y lineamientos globales que dan forma a la Gobernanza Empresarial (GE) desde la perspectiva de la Responsabilidad Social Empresarial (RSE), pero estos obedecen a una práctica específica de reglas y no permiten identificar los procesos subyacentes en la transformación de la administración clásica a la gobernanza empresarial. En contraste, este artículo sí avanza en la identificación del conjunto de herramientas verídicas y aplicables que usan las grandes compañías en Colombia, lo cual garantiza la originalidad del mismo.

Palabras clave: *Gobernanza Empresarial; administración; gerencia empresarial.*

Keywords: *Corporate Governance; administration; business management.*

Contenido

1. Introducción	5
2. Revisión de la literatura	9
3. Marco Teórico	18
4. Método	25
5. Resultados	27
5.1. Impactos de las prácticas de Gobernanza Empresarial.....	30
5.1.1. Ecopetrol S.A.....	30
5.1.2. Grupo Bancolombia S.A.....	33
5.1.3. Grupo Aval S.A.	36
5.1.4. Banco de Bogotá S.A.	38
5.1.5. Grupo Sura S.A.	41
5.2. Similitudes entre los Códigos de Buen Gobierno	43
6. Discusión	45
6.1. Contraste con el modelo de Flores y Rozas (2008).	45
6.2. Contraste con los Modelos de Gobernanza Corporativa	46
7.	48
8. Conclusiones	48
9. Referencias	49
10. ANEXOS	53

1. Introducción

De acuerdo con Cadbury (2003), el concepto de gobernanza empresarial y/o corporativa “consiste en mantener el equilibrio entre los objetivos económicos y los sociales entre los objetivos individuales y los comunitarios. El marco del gobierno corporativo se establece con el fin de promover el uso eficiente de los recursos y, en igual medida, exigir que se rindan cuentas por la administración de esos recursos”. Esto requiere de una definición clara y oportuna del liderazgo desde el ámbito de la buena gerencia, pues junto con ella se establecen las acciones en virtud de las cuales se ejerce la administración de las empresas u organizaciones.

Es por ello que, según la OCDE, el objetivo del gobierno corporativo es facilitar la creación de un ambiente de confianza, transparencia y rendición de cuentas necesario para favorecer las inversiones a largo plazo, la estabilidad financiera y la integridad en los negocios, contribuyendo a un crecimiento más sólido.

La gobernanza empresarial involucra un buen gobierno desde su definición el cual se explica como "el arte o manera de gobernar que se propone como objetivo el logro de un desarrollo económico, social e institucional duradero promoviendo un sano equilibrio entre el Estado, la sociedad civil y el mercado de la economía" (APM Governance of Project Management Specific Interest Group, 2004), característica inherente en el ejercicio de la administración de empresas debido a que, según Kliksberg (2003), el profesional tiene la misión de promover la eficiente administración de los recursos, de manera ética e involucrando todos los grupos de interés.

El buen manejo de la dirección requiere establecer los deberes y derechos de cada uno de los miembros de las corporaciones, por ello es importante definir de manera integral la relación entre la junta directiva, la gerencia, los accionistas, los empleados y los stakeholders, pues facilita el establecimiento de las reglas a seguir para la toma de decisiones. Por ejemplo, el Manual de gobierno corporativo para empresas de capital cerrado (2010), sugiere que las buenas prácticas de gobierno corporativo mejoran radicalmente la disponibilidad en cuanto a la obtención de recursos monetarios y/o financieros.

Teniendo en cuenta los Principios de Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), los actuales modelos de gobierno corporativo son piezas clave para la renovación de las prácticas administrativas que ya no favorecen el logro de metas ni la atracción de nuevos inversores.

Según la Junta de Mercados de Capital de Turquía en que se llevó a cabo en el año 2003, el gobierno corporativo intensifica el poder competitivo de la economía y posibilita un ambiente reconciliado con el mercado financiero.

El Manual del Buen Gobierno Corporativo del Instituto Colombiano de Normas Técnicas (ICONTEC), afirma que este tipo de políticas y estrategias administrativas constituyen en el "conjunto de disposiciones, políticas y criterios adoptados en virtud de un proceso de autorregulación, a partir del cual se busca orientar la gestión de la entidad dentro de los parámetros y lineamientos de las mejores prácticas administrativas, la eficiencia corporativa y la transparencia institucional" (Instituto Colombiano de Normas Técnicas y Certificación, 2013, p.3).

En general, el Gobierno Corporativo constituye un importante reto en muchas economías, y de acuerdo con la OCDE, para que dicho modelo de gobierno sea eficiente debe involucrar al Estado con el fin de establecer un marco jurídico que posibilite las transformaciones a las que haya lugar, facilitando el buen ejercicio de los derechos de los accionistas, el tratamiento equitativo con los colaboradores, el reconocimiento de los derechos de las partes interesadas, la divulgación de datos y la transparencia, teniendo en cuenta las directrices marcadas por la administración, tal y como sugiere el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2012).

En la actualidad existen guías y lineamientos globales que dan forma a la gobernanza empresarial desde la perspectiva de la Responsabilidad Social Empresarial (RSE), por ejemplo, el Código de Buen Gobierno del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia, o el trabajo de Morelba (2007) que destaca y define algunas tendencias, teóricas y prácticas, en el área temática de la gerencia de empresas desde el ámbito de la buena gestión corporativa.

Sin embargo, los manuales obedecen a una práctica específica de reglas diseñadas por los ejecutivos para proteger los intereses de los accionistas (Salas, 2002), los cuales, si bien son importantes desde el punto de vista informativo, no permiten identificar los procesos subyacentes en la transformación de la administración clásica a la gobernanza empresarial los manuales, es por esto que resulta necesario continuar contribuyendo al estudio de la gobernanza empresarial respondiendo la siguiente pregunta: ¿Cuáles son las características de la administración estratégica bajo los modelos de la Gobernanza Empresarial, y su impacto en las principales empresas financieras de Colombia? De esta manera se avanza en la identificación del conjunto de herramientas verídicas y aplicables que usan las grandes compañías para proteger los intereses de sus accionistas, el mejoramiento de los acuerdos financieros con los proveedores y la producción de bienes y servicios de calidad.

Con base en lo anterior y teniendo en cuenta los lineamientos para la estructuración de hipótesis de Pájaro (2002), se establecieron las siguientes hipótesis:

- **Hipótesis de primer grado:** Las prácticas de Gobierno Corporativo impactan en el desarrollo de metas y objetivos de las empresas.
- **Hipótesis de segundo grado:** La aplicación de prácticas de Gobernanza Empresarial construyen un modelo efectivo basado en la estrategia, valores, cultura y operaciones de las empresas.

De esta manera el objetivo general del presente artículo es describir las estrategias de gobernanza empresarial de las cinco (5) compañías colombianas con mayor índice de capitalización en el mercado financiero según la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), e identificar su impacto a nivel estratégico, institucional y operativo, para lo cual se establecieron los siguientes objetivos específicos:

- a. Elaborar una revisión de la literatura sobre los modelos de Gobernanza Empresarial a nivel nacional e internacional, definiendo los lineamientos generales que caracterizan 1) la buena gestión desde la RSE, 2) el enfoque de la administración estratégica y 3) el gobierno corporativo.

- b. Consultar las cinco (5) compañías colombianas más grandes, según su capitalización bursátil en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC).
- c. Recopilar informes, manuales, guías, investigaciones, antecedentes y publicaciones de RSE y Gobernanza Empresarial de las empresas seleccionadas, incluyendo además noticias de interés sobre cambios administrativos, procesos y finanzas.
- d. Elaborar cinco (5) matrices de información que describan, entre el periodo 2013-2018, las acciones basadas en la Gobernanza Empresarial de cada una de las cinco (5) empresas seleccionadas.
- e. Comparar los beneficios de un buen gobierno corporativo según Flores y Rozas (2008), con las acciones de Gobernanza Empresarial de cada una de las cinco (5) empresas seleccionadas.

A continuación, se detalla la revisión de la literatura sobre modelos de Gobernanza Empresarial a nivel nacional e internacional. Posteriormente se presentan los enfoques teóricos de la Gobernanza Empresarial junto con sus lineamientos, es decir, los conceptos claves o base que comprende el desarrollo del presente artículo.

Luego se halla la definición metodológica de la investigación y las herramientas utilizadas para el logro de los objetivos específicos, y se presentan los resultados como fase final de la evaluación de las matrices de información de las cinco (5) empresas seleccionadas, dando paso a la discusión de los mismos sobre sus implicaciones dentro del estudio de la Gobernanza Empresarial, así como las limitaciones que se encontraron en la investigación y la contrastación de las hipótesis.

Finalmente, en la última sección se describen las conclusiones del estudio y se explica cómo el trabajo avanza oportunamente en la investigación sobre Gobernanza Empresarial (GE) para el caso colombiano.

2. Revisión de la literatura

La gestión de las empresas en términos de métodos productivos, estructura organizacional, definición de tareas y creación de valor, es un factor esencial en el éxito de un negocio, en ese sentido, es muy importante analizar la calidad de los procesos de gestión de las empresas y se analice en qué medida se pueden mejorar para ganar en productividad. Según Gulick (1987), existen seis funciones fundamentales para la gestión empresarial:

- **Planificación:** tener una visión global de la empresa y su entorno, tomando decisiones concretas sobre objetivos concretos.
- **Organización:** obtener el mejor aprovechamiento de las personas y de los recursos disponibles para obtener resultados.
- **Personal:** el entusiasmo preciso para organizar y motivar a un grupo específico de personas.
- **Dirección:** un elevado nivel de comunicación con su personal y habilidad para crear un ambiente propicio para alcanzar los objetivos de eficacia y rentabilidad de la empresa.
- **Control:** cuantificar el progreso realizado por el personal en cuanto a los objetivos marcados.
- **Gerente:** el gerente es la "personalidad" que representa a la organización ante otras organizaciones similares, gubernamentales, proveedores, instituciones financieras, etc.

Teniendo en cuenta lo anterior, la gestión se ha relacionado directamente con la naturaleza flexible del entorno interno y externo de las empresas, y principalmente por los rápidos cambios tecnológicos en los países industrializados (Rubio, 2008). El control de la gestión ha dado lugar a distintas perspectivas que se han aplicado directa e indirectamente en diversa cantidad de organizaciones, teniendo en cuenta aspectos institucionales como la misión, visión y objetivos, la capacitación del personal y la identificación del impacto en los cambios sociales dentro de la organización (especialmente de los *stakeholders*). A continuación, se revisan los trabajos

científicos teóricos y aplicados que sirvieron como base del estudio.

a. Buena gestión desde la RSE:

Las definiciones de la responsabilidad social empresarial (RSE) entienden este concepto como la adhesión, por parte de las compañías privadas, de las necesidades sociales, económicas, políticas y medioambientales en sus propuestas de valor. Así, una empresa socialmente responsable no sólo cumple con sus obligaciones a nivel tributario o con los requerimientos ambientales establecidos en la normatividad vigente, sino que va más allá impulsando propuestas integrales para generar un mayor nivel de bienestar dentro de sus grupos de interés. (Correa, 2007).

Según Villa, Muriel y Porras (2010), la RSE tiene tres orientaciones: (a) orientación con enfoque a los stakeholders, (b) orientación con el principio de sostenibilidad y (c) orientación a tener unos mínimos éticos.

El primero, relaciona la parte interna de la empresa (empleados, directivos, propietarios) con la parte externa (proveedores, clientes, acreedores, gobierno y sociedad en general), por ejemplo, Apple Inc. publicó una lista de 200 proveedores clave y examinó de forma sistemática a su cadena de suministro para encontrar violaciones ambientales, implementando medidas tanto correctivas como preventivas, lo cual le permitió convertirse como la marca con la cadena más verde de 2015.

El segundo, introduce a la empresa en un marco de políticas sostenibles más allá de las establecidas por la regulación presente (modificar métodos y formas de producción, seguimiento de la gestión de los recursos y residuos, proponer estrategias para la lucha contra el cambio climático antropogénico, supervisar la adecuación de la cadena de suministro y efectuar una revisión de la eficiencia energética de la empresa). Uno de los casos más representativos en Colombia es el plan de RSE de Nestlé S.A., el cual busca apoyar a los caficultores en el mejoramiento de la productividad de sus cultivos a través de la renovación de los mismos con plantas de alto rendimiento y resistentes a enfermedades, brindando además acompañamiento técnico y asesorías de profesionales a lo largo del proceso productivo.

Por último, el tercero implica integrar un concepto equilibrado de empresa, ejecutar acciones más allá del mínimo, definir un horizonte ético y asumir el enfoque de sustentabilidad. Esta orientación de RSE se desarrolla, principalmente, al interior de las organizaciones, y es aplicado a través del uso de códigos de ética que tienen como objetivo estandarizar los principales valores organizacionales.

Sin embargo, la relación entre gestión y RSE se establece a través de la propuesta en la dirección ejecutiva de la empresa, pues ésta debe tener la concepción de la RSE como lineamiento transversal con el objetivo de que llegue a todos los niveles de la compañía por medio de instrucciones técnicas sobre las buenas prácticas que la norma sugiere, creando conciencia de las responsabilidades sociales de las compañías tanto con la parte interna como con los interesados externos. Con base en lo anterior, se logra una buena gestión desde la RSE concientizando a la compañía en el deber de contribuir activa y voluntariamente al mejoramiento social.

Briseño, Sánchez y Zorrilla del Castillo (2010) analizaron la aplicación de la responsabilidad social empresarial en América Latina, a través del análisis de caso de dos empresas (Starbucks y Grupo Bimbo) y sus actividades sociales y ambientales. Hallaron la efectividad en la gestión productiva en algunos de los programas de RSE, por ejemplo, en Costa Rica el programa *Coffee an Farmer Equity* ha logrado el crecimiento de agricultores locales a través de la asesoría técnica, incorporando a la vez la compra de café con mayores estándares de calidad.

Lo anterior hace parte de las funciones organizacionales con las que se obtiene el mejor aprovechamiento de las personas y de los recursos disponibles para generar buenos resultados. Obsérvese el uso del concepto de “buena gestión”.

Garriga y Melé (2004) presentan un análisis teórico sobre la RSE e identifican cuatro diferentes enfoques de intervención estratégica que realizan las empresas. En primer lugar, la teoría instrumental o clásica en la que la empresa es el “medio” y/o “instrumento” en el que se origina la riqueza. La RSE en éste primer enfoque solo tiene el objetivo de aumentar las ganancias de los accionistas.

Por su parte, Contreras y Barbosa (2017) presentan las posibilidades académicas en el área de las inversiones de impacto, es decir, la necesidad de estudios de casos explicativos que den razón de la importancia de colocar recursos financieros en compañías que tienen como propósito la resolución de problemas sociales y ambientales, basadas en objetivos escalables y rentables.

Las inversiones de impacto reúnen el marco conceptual de la RSE (generan bienes sociales y/o medioambientales) pero sus lineamientos se acercan a la propuesta de valor compartido del profesor Michael Porter, teniendo en cuenta que también busca generar retornos para el inversor que van desde la simple recuperación del capital hasta una rentabilidad por debajo del mercado, pero suficiente.

Sin embargo, consideramos que la RSE para la buena gestión es de carácter voluntaria, y es importante destacar dicha característica para diferenciar los principios y valores por los que se rige en comparación con la Administración Estratégica y la Gobernanza Empresarial. Éstas últimas son herramientas indispensables para los propios métodos y procesos internos de las organizaciones, y el uso de sus herramientas promueven inevitablemente principios responsables que pueden ser descritos a través de la RSE.

b. Administración estratégica:

David (1986) sugiere que la administración estratégica se define como el arte y la ciencia de formular, implementar y evaluar decisiones multidisciplinarias que permiten que una empresa alcance sus objetivos. Para ello, varios autores como Fernández y Berton (2005), Tavares (2005) y Lana (2008) presentan los lineamientos básicos en el proceso de la administración estratégica para el soporte continuo de la compañía, a saber:

- Análisis del entorno interno y externo.
- Establecimiento de la directriz organizacional.
- Formulación de la estrategia.
- Implementación de las estrategias.

- Control estratégico.

Certo et al. (2005) ofrece un análisis sobre las tres etapas del proceso de control estratégico dentro de una organización, que hace parte de la administración estratégica. Siguiendo estas etapas, se logra identificar los niveles de desempeño de la compañía y a la vez llevar a cabo un análisis estratégico para la selección de la estrategia y la posterior implantación estratégica (Johnson y Scholes, 1997).

Hill (2009), por su parte, ofrece los lineamientos básicos para el análisis de un estudio de caso en administración estratégica. Algunos de estos lineamientos sirvieron como guía para la elaboración del presente estudio, como por ejemplo el análisis SWOT (DOFA, por sus siglas en español) teniendo en cuenta la necesidad de responder preguntas tales como: ¿La compañía está en una posición competitiva general fuerte? ¿Puede seguir aplicando de manera rentable su estrategia de negocios o corporativa actual? ¿Qué puede hacer la compañía para convertir las debilidades en fortalezas, y las amenazas en oportunidades? ¿Puede desarrollar nuevas estrategias funcionales, de negocios o corporativas para lograr este cambio? ¿Qué tan resistente al cambio se encuentra la compañía?

Así mismo, Hill (2009) también destaca la función del análisis financiero en el análisis del estudio de un caso, asemejándose al objetivo general del presente artículo teniendo en cuenta que los datos financieros representan los resultados concretos de la estrategia y la estructura de la empresa (así como otros factores organizacionales y operativos). El autor destaca que es posible obtener una idea global de la posición financiera de una compañía mediante el uso de análisis de índices (en este caso, el índice bursátil).

c. Gobernanza Empresarial:

La Gobernanza Empresarial tiene un papel importante en los múltiples enfoques de la administración; por una parte, involucra normas que el administrador profesional debe considerar en cualquier cargo que desempeñe, ya sea como miembro de la corporación o como grupo de interés, por otra parte, involucra a los accionistas con

el fin de proteger sus derechos, es decir, muestra interés por salvaguardar el capital social de las empresas y esto se vincula a través de la eficiente administración de los recursos financieros. Por último, reconoce los derechos de los stakeholders que también pasan a considerarse recursos valiosos de las corporaciones, de esta manera existe una relación intrínseca entre la administración general y la GC.

En el contexto de Bogotá D.C., la Cámara de Comercio de Bogotá elaboró la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia, en la que se sugiere contar con estándares de gobierno corporativo para sociedades que no transan sus acciones en el mercado público de valores, y así evitar que estas entren en quiebra. Según los datos de la Bolsa de Valores de Colombia, existen 239 sociedades inscritas, y según la Superintendencia de Sociedades, en el 2009 se reportó información de 22.250 sociedades cerradas.

A continuación, se exponen las principales causas del porqué entran en quiebra las empresas familiares, según cifras de la Superintendencia de Sociedades:

- **¿Por qué las empresas se acaban?:** Falta de transparencia (32.80%), impacto problemas familiares (37.40%), RRHH sin competencias requeridas (44.30%), malos manejos administrativos (51.60%).
- **Problemáticas que los llevaron a la quiebra:** Falta de preparación para el cambio generacional (11.8%), combinación de decisiones familiares con empresariales (10.1%), concentración de poder (6.1%), limitación de capital (5.3%), elevados impuestos (3.5%), conflictos familiares y personales en la empresa (3.5%), carencia de capacidad y liderazgo de los administradores (3.5%), falta de crédito (2.6%), falta de acuerdos de procedimientos administrativos (2.2%), decisiones mal tomadas (2.2%), inseguridad (2.2%), otros (46.9%).
- **Soluciones de los empresarios:** Asesoría externa en administración y junta directiva (25.1%), crear el consejo y el protocolo de familia (19.9%), capacitación a directivos y sucesores (8.1%), conceder créditos a las empresas por

el gobierno (4.3%), reducción de impuestos (2.4%), separar las decisiones familiares de las empresariales (2.4%), diálogo entre familiares (1.9%), otros (36%).

Teniendo en cuenta lo anterior, el uso de herramientas de la Gobernanza Empresarial, sean grandes o pymes, permite lograr una mejor administración empresarial, lo que conlleva a la preservación de la compañía, protegiendo los intereses de la sociedad en general (internos y *stakeholders*). Según la Superintendencia de Sociedades, algunos de los beneficios de la Gobernanza Empresarial son:

- Enfrentar presiones externas de mercado.
- Resolver problemas de gobernanza en empresas familiares.
- Garantizar sostenibilidad.
- Alcanzar mejores resultados operacionales.
- Mitigar riesgos de desempeño.
- Acceder a fuentes sofisticadas de capitales y financiación.
- Garantizar la protección del patrimonio familiar.
- Profesionalizar la administración de una compañía.
- Prevención de fraude tanto interno como externo.

Bernaza (2017) estudió los alcances de la caracterización del Gobierno Corporativo en las Empresas de Servicios Públicos de Bogotá y encontró que el modelo de gobierno de las empresas constituidas como sociedades de economía mixta inscritas como emisores de valores en el mercado público colombiano, responden a una orientación de tipo financiera, y las constituidas como empresas industriales y comerciales del Estado responde a una orientación de tipo stakeholders.

A nivel nacional, en el estudio de Gaitán (2009) se realizó un análisis de la entrada en vigencia de Ley 275 de 2001 la cual determinó el sistema de Gobierno Corporativo Colombiano evaluando las características del Código de Buen Gobierno, y se destaca que gran parte de las entidades del Estado colombiano presentan rezagos en términos de infraestructura básica, administración, gestión de procesos y efectividad organizacional.

Ospina (2013) lideró la búsqueda de directrices reconocidas internacionalmente en materia de Gobierno Corporativo en el sector público, y plantea como inquietud de qué manera las aproximaciones que se han dado en Colombia en la implementación del Gobierno Corporativo están articuladas y alineadas con los fines del Estado.

Se destaca que la implementación del Gobierno Corporativo en entidades del sector público, y el hecho de estar siendo asesorados por la OCDE, puede reducir el riesgo de caer en situaciones presentadas anteriormente en el Estado, donde los modelos o su forma de ejecución no permite aprovechar los beneficios.

Neita (2013) estudió cuál es la importancia del Gobierno Corporativo en las empresas colombianas e indica que organizaciones intergubernamentales como la OCDE han intervenido de forma radical aportando principios que sirven como fundamento para que las compañías interesadas en realizar la implementación del modelo de buen gobierno tengan un mismo punto de partida.

Por otra parte, Buitrago & Betancourt (2013) indican que la implantación del Gobierno Corporativo es un paso importante en el restablecimiento de la credibilidad y la confianza en el sector privado, como precursor de ambientes económicos sanos y competitivos sobre bases uniformes y/o equitativas para los interesados, por ello es primordial que en Colombia se divulgue las ventajas de un modelo de Gobierno Corporativo acorde con las cuestiones propias e intrínsecas de los aspectos socio-culturales y económicos del país.

Medina (2009) hace una presentación de los orígenes, las características y las crisis o riesgos de los principales modelos de administración pública que incluyen: la burocracia, la gerencia pública y la gobernanza. Encontró que la burocracia llegó a abusar de su poder y de los privilegios derivados de las atribuciones inherentes al ejercicio de la función, llevando a una desviación de la conducta del servidor público apartada de las normas establecidas para ponerse al servicio de intereses privados.

Ocampo (2015) analiza los nuevos desafíos y prioridades de la cooperación internacional en cuanto a la Gobernanza Global y el desarrollo de los países que aplican dicho modelo. Indica que el desarrollo sostenible es en esencia una responsabilidad de los gobiernos nacionales porque en el área de la cooperación para el desarrollo, el mundo depende no sólo de organizaciones globales sino también de organizaciones regionales y en especial los bancos regionales y subregionales de desarrollo, así como los de la asistencia oficial bilateral y multilateral para el desarrollo.

Desde el panorama internacional, Sotillo (2017) analizó la puesta en marcha del modelo de gobernanza y de buen gobierno en la Unión Europea (UE) y encontró que éste se ha presentado como uno de los procesos de integración regional más avanzados del mundo y por ello es que se toma como un referente internacional.

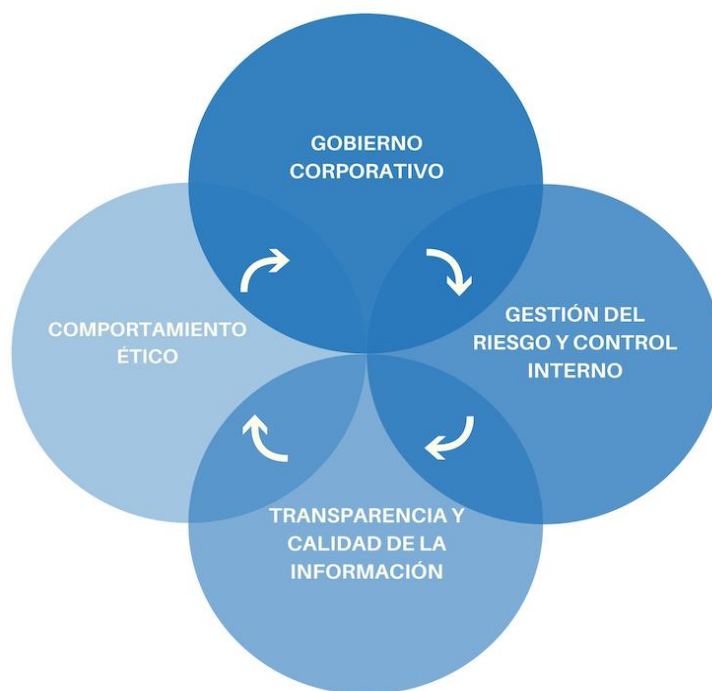
Aguilar (2014) analiza los nuevos aspectos de la nueva gobernanza pública y describe que gobernar es aún más compleja al día de hoy porque es creciente el número de los ciudadanos que realizan sus proyectos de vida a través de las relaciones que han construido con personas y grupos de otras sociedades más allá de las fronteras de su estado territorial.

Paralelamente, Mayorga & Córdova (2007) analizaron la gobernabilidad y la gobernanza democrática en América Latina y encontraron en relación las dimensiones clave de legitimidad, representatividad y eficiencia/eficacia, que éstas son cualidades de la gobernabilidad; la estabilidad tiene que ver con el estado de la gobernabilidad, y la eficacia/eficiencia es una propiedad de la gobernabilidad.

3. Marco Teórico

Para distinguir los modelos de Gobernanza Empresarial a nivel nacional e internacional es importante conceptualizar el sistema de distribución de poderes entre los grupos de interés, y para ello Flores y Rozas (2008) los clasifica según el directorio, otros autores como Klepper (2015) lo definen como el consejo de administración y los asesores del consejo, los gerentes, los accionistas y otros agentes económicos que mantienen algún interés en la empresa (medios y comités de vigilancia, empleados, clientes proveedores y acreedores), y a la vez involucra tres principios clave de los que goza todo modelo de Gobernanza Empresarial

Ilustración 1: Ejes de acción y los componentes del gobierno corporativo.



Fuente: elaboración propia con información de la Asociación Hispanoamericana de Centros de Investigación y Empresas de Telecomunicaciones (2004).

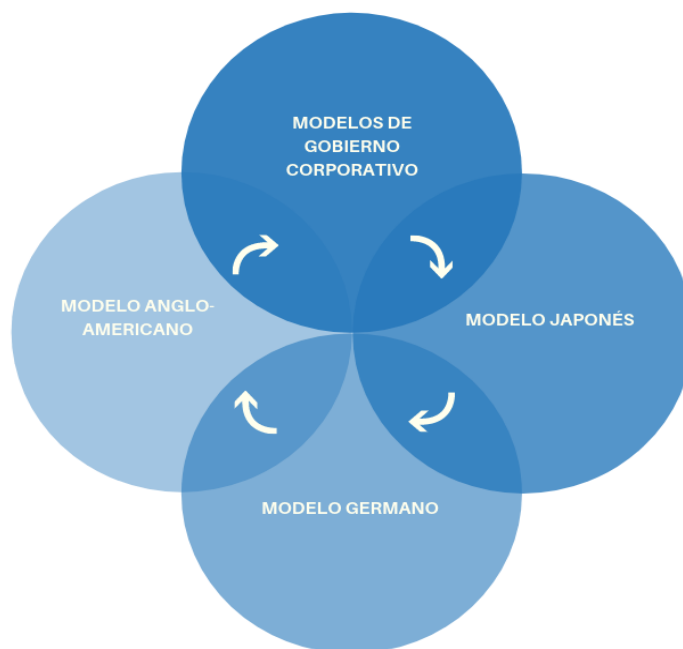
De acuerdo con lo anterior, Klepper (2015) analiza la gobernanza y la gestión del cambio en la empresa del siglo XXI a través de casos específicos, seleccionando

empresas que se enfrentaron a desafíos que requerían gestión de cambio a través de la Gobernanza Empresarial. Siguiendo con las investigaciones de BP (2011), HP (2012) y P&G (2013), hace énfasis en una serie de lineamientos generales que son transversales en lo que se define como gobernanza eficaz. Algunos de esos lineamientos son: conocer el estilo de comportamiento y las prácticas de liderazgo del consejo de administración, conocer las necesidades de la organización por medio de las estrategias, prioridades y carencias, hacer frente a las necesidades de la organización con el modelo de liderazgo particular que se requiera (es decir, no se puede generalizar un estilo de liderazgo en todos los modelos de gobernanza) y promover los cambios desde los altos cargos y/o el consejo de administración.

Con el fin de ampliar los enfoques en los que pueden estar categorizados las cinco (5) empresas seleccionadas, es relevante distinguir la gestión desde la Responsabilidad Social Empresarial (RSE), la administración estratégica, incluyendo la visión de valor compartido según Porter (2011) y la Gobernanza Empresarial.

Para el caso de la Gobernanza Empresarial, según Garde (2012) y basándose en el enfoque clásico de administración de Achain (1972) y Grossman (1986), los modelos son clasificados según su origen de la siguiente manera:

Ilustración 2: Modelos de Gobernanza Empresarial



Fuente: elaboración propia con información de Achain (1972) y Grossman (1986).

Según Mayer (2000), en el enfoque anglo-americano se distingue el control accionario, es decir, los accionistas están identificados y son los fondos de pensión, las empresas de seguros y los miembros de las juntas directivas. Y respecto a estas últimas, no están separadas de las juntas ejecutivas, es decir, en una sola junta se reúnen tanto los ejecutivos como los directivos. Esto contrasta con la mirada de Klepper (2015) acerca del consejo de administración.

A diferencia del enfoque anglo-americano en el que los intereses de los accionistas priman sobre cualquier otro interés, según Gaitán (2010) en el enfoque germano existe una junta elegida por los accionistas y otra junta con participación de los empleados conformada por ellos mismos. Por su parte, el modelo japonés toma lo mejor de cada modelo: rechaza la supremacía del accionista e integra los intereses de los empleados. Su principal objetivo es el buen manejo de la corporación en sí misma, es decir, los clientes, los empleados, los acreedores y finalmente el accionista.

En la *tabla 1* se describen algunas de las ventajas y desventajas de cada enfoque según Gaitán (2010).

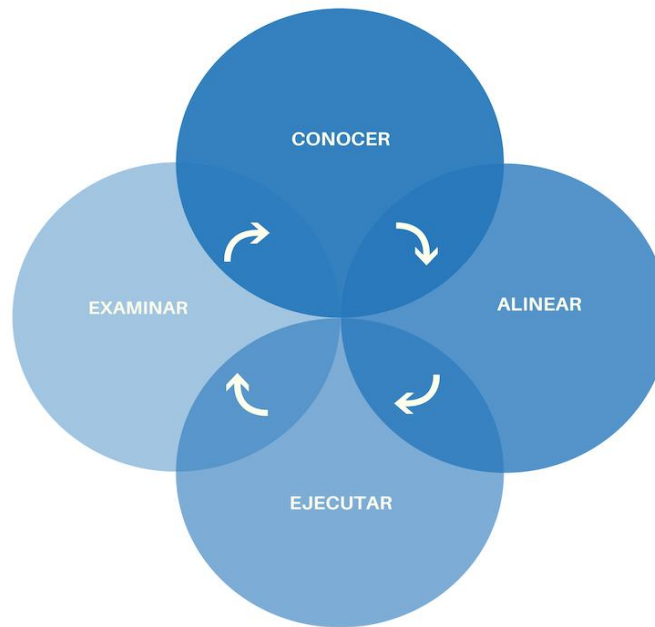
Tabla 1: Ventajas y desventajas de los enfoques de Gobernanza Empresarial. Fuente: elaboración propia con información de Gaitán (2010).

	Ventajas	Desventajas
Angloamericano	Es reconocido, genera buenos rendimientos y es positivo para las economías en auge.	Es cortoplacista, intervienen desconocidos, está dirigido por personas que buscan satisfacer sus intereses personales.
Alemán	Los trabajadores se ocupan por la corporación, cuenta con visión estratégica y ofrece lineamientos de alta calidad.	Genera posibles conflictos entre los empleados, explotación de los empleados y no hay méritos a distinguir.
Japonés	Reúne los mejores enfoques, genera empleo vitalicio y se establece la compañía como el principal factor de interés.	Al ser colectivista no hay efectividad en las actividades de bajo funcionamiento.

Fuente: elaboración propia con información de Gaitán (2010).

Por otra parte, Mitchell (2015) identifica cuatro ejes de acción a partir de los elementos claves en la gobernanza empresarial descritos por: Conocer (C), Examinar (X), Alinear (A) y Ejecutar (E) con sus respectivas subcategorías (ver la [Ilustración 3](#)).

Ilustración 3: ejes de acción según los elementos clave de la Gobernanza Empresarial.



Fuente: elaboración propia con información de Mitchell (2015).

- **Conocer:** es aquella acción que realiza una persona buscando tener una noción o una idea sobre algo o sobre alguien, por lo que se basa en investigar un asunto para distinguir una cosa sobre otra.
- **Examinar:** acto que se lleva a cabo para inspeccionar y reconocer detalles, características y/o cualidades.
- **Alinear:** hace referencia a la organización y distribución con cierto orden tanto de objetivos como de personas.
- **Ejecutar:** poner en marcha un proyecto.

Basándose en Armijo (2011), entre los parámetros para evaluar la gestión empresarial desde la Gobernanza Empresarial se pueden citar los siguientes: el grado de cumplimiento de los objetivos; evaluar si la política empresarial se encuentra acorde

a las características de la empresa y su entorno; evaluar si es adecuada capacidad para cumplir con el ciclo operativo y con terceros; evaluar la asignación conveniente de fondos; evaluar la adecuada capacidad para generar recursos; analizar la adecuada capacidad de respaldo; definir la tendencia a crecer/decrecer de la empresa teniendo en cuenta la adecuada evolución financiera, patrimonial y económica de la misma. Y, no menos importante, evaluar la gestión del relacionamiento con los grupos de interés: conocer los stakeholders, planear estrategias, comunicación con los stakeholders y evaluar el impacto de dicho relacionamiento. (Quintero, Cáceres & Correa, 2012).

Adicionalmente, dicho desempeño organizacional depende en gran medida de los siguientes 6 principios que conforman la Gobernanza Empresarial definidos por Montpard (2010), y que sirven para identificar la buena gestión de las compañías seleccionadas:

- **Funciones y responsabilidades:** Deben estar definidas con claridad y en relación a las responsabilidades individuales de cada miembro de la organización, a las expectativas organizacionales de los ejecutivos y al papel de los comités ejecutivos y directores.
- **Estructura y composición:** Es indispensable la existencia de un Comité Ejecutivo el cual precisa de personas con antecedentes legítimos y transparentes, con habilidades y experiencia en la administración del buen gobierno, cualidades que construyen la capacidad colectiva y el funcionamiento efectivo del comité.
- **Objetivo y estrategia:** El Comité Ejecutivo desempeña un papel importante en la definición de la visión, propósito y estrategias de la organización, ayudándola a entender y a adaptar los planes para implementarlos.
- **Gestión de riesgos:** Se debe implementar un sistema apropiado de supervisión de riesgos y controles internos donde el Comités Ejecutivos pueda ayudar a aumentar la probabilidad de que sus organizaciones alcancen su meta empresarial.

- **Desempeño organizacional:** El mismo Comité determina y evalúa las categorías e indicadores de desempeño adecuados para la organización. Este desempeño tiene alcances importantes como son las acciones de aprendizaje, aspecto que es esencial en la organización para la innovación de la cultura organizacional y que es determinante en su desarrollo porque involucra procesos o actividades que ocurren en uno o varios niveles dentro de la estructura empresarial.
- **Eficacia del Comité Ejecutivo:** Puede ser ampliamente mejorada mediante estrategias como la planificación cuidadosa de sus actividades; eficiencia en las reuniones de Comité; evaluaciones periódicas del desempeño organizacional; tener un plan de sucesión ejecutivo efectivo y de fácil aplicación; y el uso efectivo de subcomités, cuando sea apropiado.

Los autores Flores y Rozas (2008) destacan los beneficios de un buen gobierno corporativo para construir un efectivo modelo basado en la estrategia, valores, cultura, operaciones y riesgos de la organización. Entre ellos se encuentran: maximizar el tiempo enfocado a la estrategia, las oportunidades y las necesidades de negocio, identificar los riesgos estratégicos del negocio, establecer mecanismos oportunos para enfrentar estos riesgos, mitigar la exposición a pérdidas, construir credibilidad y confianza frente a los interesados en el negocio y satisfacer la demanda creciente de los grupos de interés para una autoevaluación del directorio (junta directiva).

En el caso colombiano, y con el objetivo de profundizar el actual mercado de capitales, la Superintendencia Financiera de Colombia, la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras, la Asociación Colombiana de Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías, la Asociación de Fiduciarias, la Asociación Nacional de Empresarios, la Bolsa de Valores de Colombia, la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio y la Federación de Aseguradores Colombianos, llevaron a cabo la redacción de un Código único de mejores prácticas de Gobierno Corporativo, que permita reducir la distancia entre emisores de valores e inversionistas, “lo cual pro-

vendrá de la adopción y puesta en marcha de dicho Código por parte de los primeros, de forma que los segundos cuenten con transparencia y oportunidad frente a la administración de sus recursos, al tiempo que puedan analizar la conducta corporativa y administrativa de un emisor con otro” (SFC, 2012).

A continuación, los objetivos específicos que persigue el Código País:

- Pasar de los códigos formales, escritos y copiados de los estatutos de una empresa modelo, a un verdadero esquema de prácticas de buen gobierno.
- Crear convicción acerca de las bondades que genera el Gobierno Corporativo, tanto en inversionistas como en emisores y el mercado en general.
- Incrementar la credibilidad, estabilidad y viabilidad de los emisores, con el fin de aumentar la inversión de los excedentes de quienes tienen liquidez.
- Proponer recomendaciones que vayan más allá de lo previsto por las normas.
- Detallar operativamente las normas ya establecidas de manera que se eleven los estándares actuales.
- Eliminar asimetrías en materia de Gobierno Corporativo entre los diferentes sectores.

Es importante destacar que, según la Superintendencia Financiera de Colombia, las recomendaciones que allí se hacen son de adopción voluntaria dirigidas a alcanzar esquemas de autocontrol y buena gestión, pero en caso de no cumplirse el emisor podrá explicar al mercado la razón para no hacerlo.

4. Método

El presente estudio tiene como base metodológica un enfoque cuanti-cualitativo, usando un diseño convergente paralelo. Según Stacciarini (2015), “este diseño implica que el investigador utilice al mismo tiempo técnicas cuantitativas y cualitativas durante la misma fase del proceso de investigación siendo la prioridad de los métodos la misma en ambas aproximaciones y manteniendo ambas separadas e independientes durante el análisis y finalmente combina los resultados durante una interpretación conjunta” (pp. 6).

Sin embargo, con el fin de llevar a cabo la totalidad de los objetivos específicos, se dio lugar a la aplicación de una revisión sistemática en la que se recopiló, analizó y discutió la información publicada sobre Gobernanza Empresarial, RSE y Administración Estratégica de las empresas seleccionadas, siguiendo las recomendaciones en siete pasos de Oxman (2000): (a) formulación de la pregunta, (b) localización de los estudios (c) evaluación de los estudios, (d) recolección de datos y (e) análisis y presentación de los datos, (f) interpretación de los datos y (g) perfeccionamiento y actualización de la revisión.

Con relación a la muestra de las empresas seleccionadas y objeto del presente estudio, se usó la información del ranking de capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), con los precios de cierre de la jornada del día 4 de abril de 2019 teniendo en cuenta que esta información se actualiza diariamente.

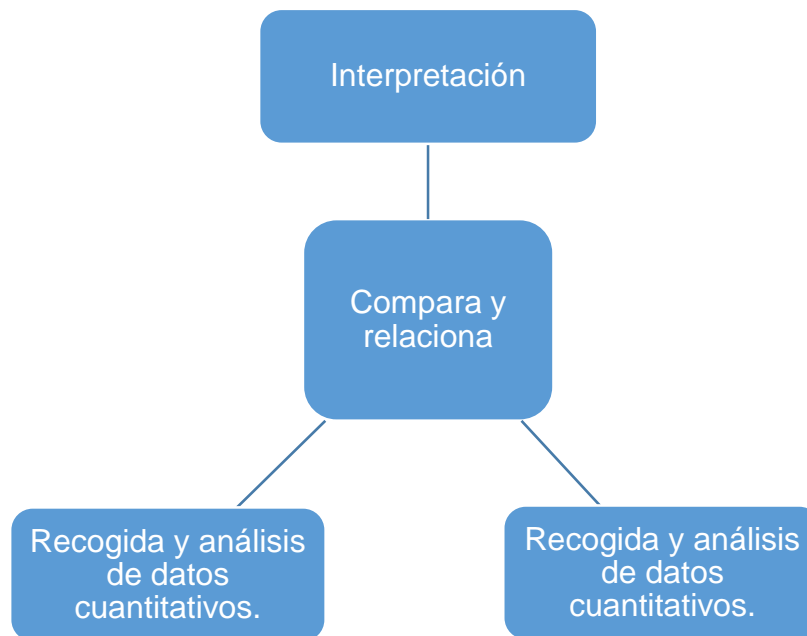
Para la recolección, organización y sistematización de la información de gestión de las cinco (5) empresas seleccionadas en el periodo de tiempo comprendido entre 2012-2018, se utilizó como herramienta la plataforma de investigación económica, sectorial y financiera *EMIS Pro*. Igualmente, se recolectaron los informes de sostenibilidad, gestión y desempeño de gobierno corporativo para el mismo periodo.

Con relación a la revisión sistemática se establecieron distintos criterios. En cuanto a la muestra, ésta se asignó teniendo en cuenta los temas de interés establecidos en la revisión bibliográfica: Responsabilidad Social Empresarial (RSE), Administración Estratégica (AE) y Gobernanza Empresarial (GC), teniendo como criterios de

inclusión: (a) hace referencia a alguna de las cinco (5) empresas seleccionadas y (b) son informes, manuales, guías o investigaciones sobre RSE, AE o GC.

Asimismo, como herramientas comparativas y con el fin de contrastar la información hallada en la revisión sistemática, se elaboraron distintas matrices de información sobre las estrategias de los modelos de GC de las cinco (5) empresas seleccionadas, describiendo además el periodo de tiempo en el que se desarrollaron para hacer seguimiento a su evolución.

Ilustración 4: El diseño convergente Paralelo.



Fuente: elaboración propia

5. Resultados

- **Empresas seleccionadas:**

Tabla 2: empresas seleccionadas. Fuente: elaboración propia con datos de la BVC.

Empresa	Capitalización (04/04/2019)
Ecopetrol S.A.	\$122.733.333,65
Bancolombia S.A.	\$38.574.167,42
Grupo Aval S.A.	\$27.664.042,28
Banco de Bogotá S.A.	\$22.818.604,66
Inversiones Suramericana	\$20.822.439,80

- **Prácticas de Gobernanza Empresarial**

Ecopetrol S.A.
2012 - 2018
<p>(a) En el 2012 se revisó el marco estratégico de Ecopetrol con el fin de perfeccionar la estrategia del <i>Upstream</i>, petroquímica y temas de consolidación organizacional tales como la estrategia ambiental, la de seguridad y de talento humano.</p>
<p>(b) En el 2013 se estructuró un nuevo modelo de gestión integral, enfocado en procesos y soportado en una cultura que permite el cumplimiento de los objetivos estratégicos y la mejora continua, facilitando el despliegue y alineación de la estrategia a todos los niveles de la organización, no se realizaron modificaciones al Código de Buen Gobierno de Ecopetrol, divulgación permanente del Código de Ética buscando motivar a los trabajadores hacia la elección de comportamientos éticos basados en principios y valores como pilares de convivencia, contribuyendo de esta manera a la prevención de los riesgos de cumplimiento (fraude, corrupción, lavado de activos y financiación del terrorismo).</p>
<p>(c) En el 2013 se dio desarrollo del Pacto de Transparencia, como una autodeclaración diligenciada por los trabajadores directos, bajo patrones de confidencialidad y seguridad de la información para medir el ambiente ético de la empresa.</p>
<p>(d) En el 2016 se dio el diseño e implementación de la Nueva Estrategia Anticorrupción con el objetivo de: (i) consolidar una cultura ética basada en valores, (ii) asegurar el cumplimiento de Normas Anticorrupción (iii) desarrollar sinergias interinstitucionales que permitan mitigar los riesgos de corrupción y fortalecer la visibilidad de consecuencias, disminuyendo así la percepción de impunidad.</p>
<p>(e) Durante todos los años se aseguró la adecuada atención de las peticiones,</p>

quejas, reclamos y solicitudes de los grupos de interés, y la existencia de espacios de diálogo y comunicación orientados a asegurar un adecuado relacionamiento.

Bancolombia S.A.

2012 - 2018

(a) Desde el 2012 hasta la actualidad, con el fin de suministrar un conocimiento adecuado a los grupos de interés de cada una de las Compañías del Grupo, se propuso revelar información financiera y no financiera de cada compañía a través de los canales establecidos en el Código de Buen Gobierno.

(b) En el 2013 se estableció que para el Grupo Bancolombia la arquitectura de control es un elemento esencial del Buen Gobierno Corporativo que agrupa los aspectos relacionados con el Sistema de Control Interno y el Sistema de Administración de Riesgos de manera que con éstos se pueda garantizar una estructura de gobierno y que las políticas y lineamientos internos de cada compañía estén alineados con el logro de los objetivos estratégicos que el Grupo se ha trazado.

(c) En el 2013 se dio desarrollo del Pacto de Transparencia, como una autodeclaración diligenciada por los trabajadores directos, bajo patrones de confidencialidad y seguridad de la información para medir el ambiente ético de la empresa.

(d) En el 2017 se crea un Sistema de Control Interno que se inspira en el conjunto de valores, principios y la filosofía del Grupo Bancolombia, y que se desarrolla a través de políticas, normas, componentes, procedimientos y comportamientos que permiten a la administración asegurar, de manera razonable, que a través de la incorporación de controles idóneos, suficientes y adecuados, los riesgos a los que se ven abocadas las Compañías en razón de sus actividades no afecten el cumplimiento de sus objetivos fundamentales y estratégicos.

Grupo Aval S.A.

2012 - 2018

(a) Desde el 2013, con el objetivo de promover el desarrollo de lineamientos éticos, y para evitar probables actos de fraude, prácticas dañinas y situaciones irregulares al interior de la empresa junto con sus compañías vinculadas, se ha puesto al servicio de sus colaboradores, proveedores y grupos de interés la Línea Ética Aval.

(b) Desde 2013 realizan auditorías sobre el control interno de la compañía con un enfoque en riesgos, adoptando e implementando mejores prácticas.

(c) En los años 2003, 2007 y 2015 se hicieron modificaciones y/o correcciones al código de buen gobierno.

(d) En el 2018, a través del código de buen gobierno, se sugiere que todos los

directores, administradores y demás empleados deberán evitar cualquier situación que pueda involucrar un conflicto entre sus intereses personales y los de la Sociedad.

Banco de Bogotá S.A.

2012 - 2018

(a) Desde el 2013, en el marco del Código de Buen Gobierno Corporativo, el Banco de Bogotá cuenta con diversos mecanismos de comunicación que le permite conocer las expectativas frente al servicio que ofrece, y desarrolla planes de trabajo y procesos continuos de mejoramiento, en aras de brindar un servicio de calidad, con transparencia, agilidad y confianza (lineamientos del Gobierno Corporativo).

(b) Desde 2013 el Banco cuenta con un nuevo Defensor del Consumidor Financiero y su suplente, que conoce y absuelve las quejas de los clientes relativas a la correcta prestación de los servicios.

(c) En el 2003, 2007 y 2015 se hicieron modificaciones y/o correcciones al código de buen gobierno.

(d) Durante 2015 se llevó a cabo un ejercicio de identificación y priorización de grupos de interés (GI), con el apoyo de varias áreas del Banco encargadas del relacionamiento con los mismos.

(e) En enero de 2018 se transmitió el Reporte de Implementación de Mejores Prácticas Corporativas 2017, el cual refleja los cambios que el Banco implementó siguiendo las Recomendaciones del Código País.

Grupo Sura

2012 - 2018

No existen informes anuales de gobierno corporativo para Grupo Suramericana antes de 2016. Entre el periodo 2012 y 2015 sólo está presente la aplicación del código de buen gobierno al que no se le han hecho modificaciones.

(a) Grupo SURA y sus filiales Suramericana y Sura Asset Management, avanzaron en la implementación de un plan de divulgación y formación en el Sistema de Ética y Gobierno Corporativo con el propósito de afianzar una cultura ética al interior de las compañías SURA en Latinoamérica.

(b) Grupo SURA fortaleció la gestión de sus riesgos de cumplimiento, mediante la creación de un Área de Cumplimiento como parte de la estructura de la Vicepresidencia de Asuntos Legales Corporativos.

(c) En línea con la creación del área de Cumplimiento, en el 2018 se creó la Mesa de Ética y Cumplimiento, integrada por representantes de Grupo SURA, Suramericana y SURA Asset Management, con el objetivo de homologar conceptos, estándares y buenas prácticas en materia de Cumplimiento.

(d) Se avanzó en la consolidación del reporte de las denuncias recibidas a través de las líneas éticas de las compañías del Grupo Empresarial.

Se observa que las cinco (5) empresas seleccionadas desarrollan reglas y procedimientos, desde la Gobernanza Empresarial (GE), que están en vínculo con sus grupos de interés, así como en la estructura de capital y el control de la información.

5.1. Impactos de las prácticas de Gobernanza Empresarial.

La caracterización de los modelos de Gobierno Corporativo se basó en el análisis de las siguientes variables: *stakeholders* en el entorno empresarial, el tipo de propiedad de las acciones, la estructura del consejo de administración (o consejos), el marco regulatorio (códigos, lineamientos, estatutos), los requisitos de divulgación de la información para las sociedades anónimas que cotizan en bolsa y la interacción entre los *stakeholders*.

5.1.1. Ecopetrol S.A

- **Gobernabilidad** Ecopetrol S.A. cuenta con una estructura de gobierno estratégicamente definida a través del Código Nacional de Buen Gobierno: Asamblea General de Accionistas, Junta Directiva, Comités de Junta y Comités de Alta Dirección y Estructura Organizacional (estructura de control de gestión).

La Asamblea General de Accionistas es el mayor órgano de dirección y está conformado por los titulares de las acciones de capital suscritas. Por su parte, la Junta Directiva es el órgano de administración más importante y propugna por la sostenibilidad y crecimiento de la empresa.

Ecopetrol tiene 13 Comités de Alta Dirección que son administrados por el Presidente e integrados por altos ejecutivos: comité directivo,

comité de segmento, comité de finanzas y gestión, comité de inversiones y negocio, comité de operaciones, comité de excelencia HSE, comité de entorno, comité de transformación empresarial, comité de TH, comité de auditoría interna, comité de defensa judicial y conciliación, comité de ética, comité de tecnologías.

- **Control Organizacional** Con el fin de garantizar las mejores prácticas de Gobierno Corporativo, Ecopetrol cuenta con dos (2) códigos regulatorios, (1) un programa de cumplimiento y varias iniciativas de prevención.

El código de buen gobierno está enmarcado en los principios de gobernabilidad, transparencia y control de la gestión corporativa, el cual está desarrollado en nueve capítulos: derechos y trato equitativo a los accionistas, asamblea general de accionistas, junta directiva, ejecutivo principal y otros directivos, responsabilidad corporativa, transparencia, fluidez e integridad de la comunicación y la información, control, y conflictos de interés.

El código de ética y conducta de Ecopetrol S.A. es la suma de reglas que definen los estándares de comportamiento éticamente positivos, y buscan guiar la forma de actuar de la compañía. Está dirigido a miembros de las juntas y a personas que tengan cualquier relación, interna o externa, con la compañía Ecopetrol S.A., incluyendo a los clientes.

- **Impactos operativos** En cuanto al capital y la estructura de la propiedad accionaria de la misma, el número de accionistas naturales ha aumentado durante los últimos siete (7) años. Ningún accionista, con excepción del Gobierno, es propietario individual al 10% o más de las acciones en circulación en el mercado financiero. Los accionistas han

logrado hacer uso de sus derechos políticos y económicos, año tras año, durante la Asamblea General de Accionistas para tomar decisiones respecto a la distribución de utilidades.

En promedio, cerca del 95% de los requerimientos de los accionistas fueron atendidos de forma satisfactoria. En el 2018 se recibieron, a través de todos los canales de atención, 79.696 solicitudes de las cuales 99,70% fueron solucionados con un nivel de satisfacción del 96% sobre una meta de 90%. Además, durante ese mismo año y para dar cumplimiento al capítulo de transparencia fluidez e integridad de la comunicación y la información, del Código de Buen Gobierno Corporativo, se realizaron distintas actividades de fidelización con los accionistas, a saber:

- a. Asamblea General de Accionistas.
- b. Boletín Informativo para Accionistas.
- c. Dos Eventos con accionistas personas naturales en las ciudades de Medellín y Barranquilla.
- d. asistencia a 14 conferencias internacionales con analistas e inversionistas institucionales.

En el último año, la agencia de calificación Fitch Ratings subió la calificación de crédito individual de la empresa a BBB, destacando no sólo la robustez de su plan de negocios basados en los resultados financieros de la compañía, sino también el positivo desempeño operativo como consecuencia de su estrategia organizacional que involucra: transparencia, calidad en la información, buen sistema de gestión de riesgos e interno, la continua evaluación de los altos ejecutivos y la buena operatividad de la junta directiva.

El Pacto de Transparencia, desde 2013, ha permitido evaluar la apro-

piación de los conocimientos en temas de ética y cumplimiento al interior de la compañía, así como medir el compromiso que le asiste a los trabajadores de actuar y cumplir los principios descritos en el Código de Ética y Conducta.

Según la medición de la percepción de los grupos de interés frente al esquema de gestión en responsabilidad corporativa, en promedio, 65% de los encuestados en los siete grupos de interés calificó los atributos de responsabilidad corporativa en las dos opciones más altas de la escala: totalmente de acuerdo y parcialmente de acuerdo.

5.1.2. Grupo Bancolombia S.A.

- **Gobernabilidad** El grupo Bancolombia cuenta con una estructura de gobierno basada en cuatro comités de apoyo a la gestión de la Junta Directiva: comité de buen gobierno, comité de auditoría, comité de designación, compensación y desarrollo, y el comité de riesgos.

El principal objetivo del Comité de Buen Gobierno es asistir a la Junta Directiva de Bancolombia en la supervisión del cumplimiento de las medidas de gobierno corporativo que el Grupo Bancolombia tiene establecidas. El Comité de Auditoría de Bancolombia establece mecanismos encaminados a promover canales de comunicación con las Juntas Directivas, Comités de Auditoría y Presidentes de las compañías subordinadas del Grupo. El principal cometido de esta Comité será apoyar a la Junta Directiva en aquellos asuntos relacionados con la determinación de las políticas y normas para la selección, nombramiento, contratación y remuneración de la alta gerencia y en general, todo lo relacionado con el modelo de remuneración del Grupo Bancolombia, servir de apoyo en la aprobación, seguimiento y control de las políticas, lineamientos y estrategias para la administración y gestión de los riesgos de cada entidad.

- **Control Organizacional** Con el fin de garantizar las mejores prácticas de Gobierno Corporativo, el Grupo Bancolombia cuenta con dos (2) códigos regulatorios y (1) un contralor normativo encargado de establecer los procedimientos para asegurar el cumplimiento de las leyes, reglamentos, estatutos y, en general, toda la normatividad y medidas internas de buen gobierno corporativo, códigos de ética y transparencia comercial de la Firma.

El código de buen gobierno es un conjunto de principios, políticas, prácticas y medidas de dirección, administración y control encaminadas a crear, fomentar, fortalecer, consolidar y preservar una cultura basada en la transparencia empresarial en cada una de las compañías del Grupo Bancolombia.

El primer Código de Buen Gobierno es del año 2001 y ha venido introduciendo ajustes en la búsqueda de mejores estándares en los principios y prácticas que deben regir todas las actuaciones de las Compañías, especialmente las relacionadas con los accionistas, sus juntas directivas (directivos y comités) y administradores, sus empleados y por supuesto, los clientes.

- **Impactos** Gracias a los Comités de Auditoría y Presidentes de las compañías subordinadas del Grupo, respecto a los movimientos del capital en 2017, este llegó a 9,02% mientras que el exigido es de 4,5%; y la relación de solvencia, que terminó en 13,26%, lo que indica que el Grupo Bancolombia cuenta con reservas y capital para mantener su operación y seguir desarrollando su plan de negocio. Se observa que el cumplimiento de sus metas está por encima del exigido en las Asambleas Generales con los proveedores, lo cual incide en la buena relación con los demás *stakeholders*.

El código de Ética y Conducta en materia anti-lavado de dinero y financiación de terrorismo, ha permitido una disminución en la probabilidad de utilizar, directamente o indirectamente, las entidades subordinadas como canales o instrumentos para la financiación de actividades ilícitas. Por esta razón, el Grupo Bancolombia se integró a la Red Latinoamericana de Oficiales y Cumplimiento, como una ayuda desde la banca privada para mejorar las estrategias que implementan las compañías para prevenir el lavado de dinero, la corrupción, el crimen y las operaciones turbias.

A 31 de diciembre de 2018, el Grupo Bancolombia no tiene conocimiento de reclamaciones pendientes por parte de autoridades judiciales y que involucren posibles violaciones de las normas de propiedad intelectual o de derechos de autor. Esto se debe al artículo 47 de la Ley 222 de 1995, modificado por el artículo 1° de la Ley 603 de 2000, en el que se especifica que Bancolombia cumple con la normativa sobre propiedad intelectual y derechos de autor en el desarrollo de su objeto social y económico.

Durante el periodo 2015-2018, gracias a los avances en la implementación del sistema de administración de los riesgos SOX y LAFT, ya se cuenta con una herramienta para la implementación durante el 2019. Lo anterior enmarcado en las regulaciones del Comité de Auditoría de Bancolombia, que a su vez han permitido generar eficiencias organizacionales en la transparencia de las transacciones financieras (en el caso de los riesgos SOX).

Teniendo en cuenta que el Código de Ética del grupo Bancolombia establece, en sus disposiciones generales, los valores corporativos entre los que se encuentra la transparencia, para el año 2018 el grupo contó con una disponibilidad de sus canales por encima de la meta

fijada el año 2017: 99.14% en Banistmo, 99.5% en Banco Agrícola, 99.92% en BAM y 98.65% en Bancolombia, garantizando disponibilidad, seguridad y una mayor agilidad en los procesos corporativos cliente-empresa.

5.1.3. Grupo Aval S.A.

- **Gobernabilidad** El grupo Aval tiene una Junta Directiva compuesta por siete miembros principales con sus correspondientes suplentes personales, elegida anualmente por la Asamblea General de Accionistas. Si bien el grupo Aval sigue los lineamientos del Nuevo Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia (identifica los miembros de la Junta Directiva según Ejecutivo, Independiente y Patrimonial) la Junta Directiva de Grupo Aval no cuenta con Miembros Ejecutivos.

La arquitectura organizacional de gobierno y control, está formada de la siguiente manera de mayor a menor jerarquía: Asamblea General de Accionistas, Junta Directiva y Alta Gerencia, teniendo como canales de comunicación al Comité de Apoyo y los Órganos de Control (deben generar informes concretos acerca de las labores adelantadas por los respectivos Comités y los asuntos tratados durante un determinado período de tiempo).

- **Control Organizacional** Los Órganos de Control, conformados por las áreas de auditoría interna y de contraloría (conocidos comúnmente como comptrollers) y las firmas de auditoría externa y revisoría fiscal, cumplen un papel importante en la arquitectura de gobierno y control del grupo.

Respecto a las áreas de auditoría interna y contraloría de Grupo Aval y sus entidades Subordinadas (Banco de Bogotá, Banco de Occi-

dente, Banco Popular, Banco Comercial AV. Villas, Sociedad Administradora de Fondos de Pensiones y Cesantías Porvenir, Corporación Financiera Colombiana y Grupo BAC-Credomatic, al hacer parte de la estructura de personal de la Organización, se benefician del conocimiento continuo y oportuno de la manera en la cual los respectivos responsables generan y dan aplicación a las políticas y procedimientos establecidos para la gestión de riesgos y el control.

- **Impactos** Los principales “ejes estratégicos” de la estructura corporativa del Grupo Aval desde el segundo semestre de 2015 hasta el segundo semestre de 2018, han permitido consolidar su posición de liderazgo como el mayor conglomerado financiero de toda Colombia y Centroamérica, basándose en el apoyo del crecimiento orgánico y rentable de las subsidiarias descritas en las estrategias del Control del Grupo Aval.

Desde el año 2010 el Grupo Aval ha venido desarrollando la “Encuesta Código País para las mejores prácticas corporativas de Colombia”. El objetivo de dicha encuesta es informar al mercado de valores sobre la implementación o no de las recomendaciones del Código por parte de cada emisor. Para el caso del Grupo Aval, anualmente se genera un informe de Gobierno Corporativo para cada una de sus subsidiarias, con objetivo de incrementar los estándares de la Encuesta Código País de la Superintendencia Financiera. Esto ha dado lugar a un incremento promedio desde 2014 hasta la actualidad, en la satisfacción según las respuestas otorgadas en la Asamblea General de Accionistas.

Teniendo en cuenta que el Grupo Aval es el conglomerado financiero más grande de Colombia (es decir, cuenta con mayores posibilidades de actos que contradicen los lineamientos éticos y financieros del

Grupo), se destaca que desde 2013 no tiene ni ha tenido procesos de demandas administrativas por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia, lo que demuestra el cumplimiento de la Junta Directiva hacia el Código de Buen Gobierno, el Código de Ética y Conducta de la Sociedad, basados en la Línea Ética Aval.

Desde el punto de vista de la gestión, el grupo Aval ha logrado desembolsar más de 44.300 microcréditos acumulados desde el inicio de sus operaciones, cifra que se ha fortalecido bajo los siguientes ejes estratégicos operativos: desarrollar un modelo efectivo e innovador de micro-finanzas para contribuir a la reducción de la pobreza, mejorar el desarrollo de las habilidades y destrezas de los microempresarios a través de la oferta de un portafolio integral de capacitación, fomentar la cultura del ahorro y crédito para contribuir a la materialización de los proyectos de vida de nuestros beneficiario y Desarrollar nuevos productos micro-financieros que suplan las diversas necesidades de los microempresarios, apoyo a mujeres cabeza de familia que en total representan el 88% de los clientes.

Desde el año 2013, el Grupo Aval ha sido galardonado (al menos, en una de sus subsidiarias) con el “Reconocimiento IR” de la Bolsa de Valores de Colombia por certificar el cumplimiento de las mejores prácticas en materia de relación con los inversionistas (lo que se conoce como “Actores clave” en los modelos de gobierno).

5.1.4. Banco de Bogotá S.A.

- **Gobernabilidad** La Junta Directiva del Banco de Bogotá se encuentra estructurada en 3 niveles de gobierno, encabezada por la Asamblea General de Accionistas, órgano supremo que controla las operaciones del Banco y orienta los principios bajo los cuales éstas se llevan a cabo (gestión).

Las políticas generales sobre Gobernabilidad Corporativa se encuentran compiladas en el documento “Prácticas de Gobierno Corporativo del Banco de Bogotá”, el cual está conformado por: Estatutos, Código de Buen Gobierno, Código de Ética y Conducta y Reglamento del Comité de Auditoría.

- **Control Organizacional** Como parte de su estructura, la Junta Directiva ha establecido los Comités de Crédito, Auditoría y de Gestión Integral de Riesgos, los cuales funcionan bajo su dirección y dependencia. Cada uno de estos comités, incluido el Comité de Administración, se encuentra en la misma línea de jerarquía junto con la presidencia. Adicionalmente, y teniendo en cuenta que hace parte de las subsidiarias del Grupo Aval, las áreas de auditoría interna y contraloría de Banco de Bogotá se rigen bajo los estatutos, criterios y reglamentos éticos de las se benefician el Grupo Aval, esto es, del conocimiento continuo y oportuno de la manera en la cual los respectivos responsables generan y dan aplicación a las políticas y procedimientos establecidos para la gestión de riesgos y el control interno, caracterizando su propuesta de Gobierno Corporativo en la buena identificación, análisis, tratamiento y gestión de los datos según el Código de Buen Gobierno o lo que denominan “Transparencia informativa e integridad”.

Igualmente, hacen parte de la misma Línea Ética del Grupo Aval, que permite reportar eventos que violen el Código de Ética y Conducta para generar estrategias de acción y/o prevención.

- **Impactos** Entre los años 2013 y 2018 el Banco de Bogotá S.A. ha sido galardonado con distintos reconocimientos que destacan no sólo su buen desempeño financiero según los reportes anuales, sino también debido al lanzamiento del plan estratégico “Nuestras “6C’s”, una “C” por cada uno de los pilares que marcan la evolución constante del

Banco según los *stakeholders* o grupos de interés: Cliente, Colaboradores y Sociedad, Crecimiento Sostenible, Capacidad Analítica y Transformación Digital, Control del Riesgo y Control del Gasto y Excelencia Operacional.

Algunos de estos reconocimientos a lo largo de los últimos años vinculados al plan “Nuestras 6C’s” son: mejor banco del año en Colombia según “The Banker” y Global Finance, Mejor Banco en Centroamérica y el Caribe según “Euromoney”, y Premio “Agilidad de aprendizaje, innovación, cultura organizacional y sostenibilidad digital”.

El Banco de Bogotá, desde 2014, continúa liderando el ranking de los bancos nacionales con mayores ganancias de la Superintendencia Financiera de Colombia. En el 2015, con la puesta en marcha de la identificación y priorización de grupos de interés (GI), y con el apoyo de varias áreas del Banco encargadas del relacionamiento con los mismos, ha logrado generar el Reporte de Implementación de Mejores Prácticas Corporativas para reflejar a evolución de las recomendaciones del código país.

Entre 2016 y 2018 se ha logrado Identificar, evaluar y prevenir los riesgos a nivel legal, financiero y corporativo, como consecuencia de temas tributarios, implementado controles de carácter interno (Transparencia informativa e integridad) e informando a las áreas directamente implicadas en los mismos.

Gracias a la identificación de los grupos de interés del Banco de Bogotá entre 2016 y 2017, se logró conocer la percepción de los grupos de interés sobre los temas más relevantes para la sostenibilidad financiera, corporativa y social del Banco.

Por ejemplo, se establecieron programas de: formación del capital humano, eficiencia de los recursos, gestión del riesgo, cumplimiento y ética, y gobierno corporativo en diálogo con los proveedores.

La característica en común de las subsidiarias del Grupo Aval, en la que se destaca el Banco de Bogotá por ser la compañía con mayores ganancias de la Superintendencia Financiera de Colombia, es la articulación por parte de la Alta Dirección sobre los principios básicos que rigen al banco, contemplados en el Código de Gobierno Corporativo y en los distintos códigos, manuales y reglamentos internos.

Lo anterior se refleja en las mejores calificaciones de Moody's Investors Service, Fitch Ratings y Standard & Poor's, así como por la agencia BRC Standard & Poor's, en comparación con las demás subsidiarias del Grupo Aval.

5.1.5. Grupo Sura S.A.

- **Gobernabilidad** La Junta Directiva del Grupo Sura es el máximo órgano administrativo de la sociedad. Está compuesta por siete miembros principales, que son elegidos por la Asamblea General de Accionistas por un período de dos años. Guarda correspondencia con el Código de Buen Gobierno al establecer los miembros patrimoniales e independientes.

Los lineamientos generales sobre Gobernabilidad Corporativa se llevan a cabo teniendo en cuenta, además del código de Buen Gobierno, el código de conducta en el que se establece el relacionamiento entre empleados, asesores, administradores y miembros de las juntas directivas con los stakeholders. También goza el comité de ética que es el encargado de desarrollar estrategias de fortalecimiento y seguimiento de los estándares de conducta ética al interior de la compañía.

- **Control de Gestión** La Junta Directiva del Grupo Sura cuenta con cuatro (4) comités: Comité de Sostenibilidad y Gobierno Corporativo, Comité de Nombramientos y Retribuciones, Comité de Riesgos y Comité de Auditoría y Finanzas. El primero se encarga de los aspectos de Sostenibilidad que le competen a la Sociedad, el segundo tiene como deber desarrollar los lineamientos en materia de talento humano, el tercero tiene como función general analizar y valorar la gestión ordinaria del riesgo en la Sociedad, perfil de riesgo y rentabilidad, además debe enviar a la Junta Directiva las propuestas de normas para la aprobación de los distintos tipos de riesgo (según situación financiera nacional e internacional). Y por su parte, el comité de Auditoría y Finanzas se encarga de crear y promover un ambiente de supervisión continuo en la Compañía, ya sea a través de estrategias, sugerencias al comité de Gobierno Corporativo.
- **Impactos** En los años 2016 y 2017 la Compañía recibió el Reconocimiento Relación con Inversionistas (Reconocimiento IR) de la Bolsa de Valores de Colombia, por su eficiente estrategia de implementación voluntaria de prácticas que facilitan la interacción directa entre la junta directiva, sus accionistas, inversionistas y otros *stakeholders*.

El plan de divulgación y formación en el Sistema de Ética y Gobierno Corporativo cumplió con el propósito de afianzar una cultura ética al interior de las compañías SURA en Latinoamérica. Gracias a esto se logró responder y alcanzar los desafíos y oportunidades que generan crecimiento y valor a través de la innovación, así como construir una relación de largo plazo con clientes y usuarios, basada en la generación de valor compartido para futuros proyectos financieros y operativos.

La gestión eficaz de la estructura de capital (enmarcada en las modificaciones al código de Buen Gobierno entre los años 2012 y 2016), permitió coordinar todas y cada una de las compañías subsidiarias para mantener una adecuada estructura de capital que prevenga la generación de dividendos, la productividad y los beneficios sociales en términos de desarrollo, calidad, rentabilidad y crecimiento a largo plazo (de interés para los *stakeholders*).

La estrategia desarrollada desde el comité de Buen Gobierno sobre gestionar de manera responsable y coherente las relaciones con los grupos de interés, ha permitido mantener abiertos los canales de diálogo con los *stakeholders*, y así entender sus percepciones y fortalecer los vínculos de confianza como insumo para la toma de decisiones del negocio. Lo anterior también requirió de las propuestas del Comité de Auditoría y Finanzas del Grupo Sura.

Entre los años 2017 y 2018, el Grupo Sura ha fortalecido el rol corporativo de sus empresas subsidiarias mejorando los procesos que permitan facilitar el relacionamiento con y entre las empresas en las que Grupo SURA tiene inversiones (modificaciones al Código de Buen Gobierno).

5.2. Similitudes entre los Códigos de Buen Gobierno

- Reconocen la importancia de los accionistas e inversionistas y respeta el ejercicio de sus derechos con el fin de que reciban el mismo trato, independientemente del número de acciones que posean o del valor de su inversión.
- Garantizan que los beneficios para sus grupos de interés, derivados de los resultados financieros, tengan como premisa fundamental la

generación de valor, generando confianza en los órganos de control.

- Define los mecanismos de control externos e internos que auditan la gestión empresarial, contando con fuertes sistemas de administración de riesgos, control interno, financiero, contable y de administración y gestión de procesos.
- Establece los mecanismos concretos que permiten la prevención, manejo y divulgación de los conflictos de interés, buscando el equilibrio entre los mismos que pueden llegar a ser contrapuestos.
- Promueven la transparencia, fluidez e integridad de la comunicación y la información, por medio de la clara asignación de responsabilidades a sus órganos de dirección y administración.
- Cuentan con normas internas sobre ética, las cuales ofrecen mecanismos de prevención, manejo y divulgación de conflictos de interés.

6. Discusión

6.1. Contraste con el modelo de Flores y Rozas (2008).

En revisión con el enfoque moderno según Flores y Rozas (2008), en el que las buenas prácticas de Gobierno Corporativo ayudan a la construcción de un modelo organizacional efectivo basado en la estrategia, valores, cultura y operaciones, se observa que distintas políticas llevadas a cabo por Ecopetrol S.A., Bancolombia S.A., Grupo Aval S.A, Banco de Bogotá S.A. e Inversiones Suramericana S.A.S. efectivamente van encaminadas hacia dicha propuesta:

- **Maximizar el tiempo enfocado a la estrategia, las oportunidades y las necesidades de negocio:** se encuentra en el modelo de gestión integral desarrollado en el 2013 por Ecopetrol S.A., enfocado en procesos y sostenido en una cultura que permite el cumplimiento de los objetivos estratégicos y la mejora continua, o la identificación de *Stakeholders* desarrollada por el Banco de Bogotá en el año 2007.
- **Identificación de los riesgos estratégicos del negocio:** se encuentra en el Sistema de Control Interno y el Sistema de Administración de Riesgos de Bancolombia desarrollado en el año 2013, o la realización de auditorías sobre el control interno con enfoque en riesgos del Grupo Aval.
- **Construir credibilidad frente a los interesados en el negocio:** se encuentra en el plan de divulgación y formación en el Sistema de Ética y Gobierno Corporativo del Grupo Sura, ya que tiene como propósito el afianzar una cultura ética al interior de las compañías en Latinoamérica, así mismo se desarrolla en el ejercicio de identificación y priorización de grupos de interés llevado a cabo por el Banco de Bogotá en el año 2015.

Los resultados implican una correspondencia positiva con la hipótesis del estudio teniendo en cuenta que los beneficios de un buen gobierno corporativo según Flores y Rozas (2008), se hallan reflejados en el estudio de caso aquí presente para las

cinco (5) empresas seleccionadas. Además, son consistentes con la literatura puesto que, como se describió, el Gobierno Corporativo incide en el crecimiento económico y financiero, el desarrollo sostenible y, en términos generales, en el bienestar de la compañía.

Asimismo, ofrecen un nuevo punto de vista acerca de las estrategias de Gobierno Corporativo para el mercado colombiano en específico, ya que demuestran que las mayores compañías, según la capitalización bursátil en la Bolsa de Valores de Colombia, se benefician del conjunto de prácticas, que gobiernan las relaciones entre la gerencia y todos aquellos que invierten recursos en la empresa.

Los hallazgos de este artículo implican el posible uso de la metodología desarrollada para futuras investigaciones, sin embargo, se limita al momento de intentar aplicarla para pequeñas y medianas empresas ya que éstas probablemente no generen informes de gestión ni de gobierno corporativo.

6.2. Contraste con los Modelos de Gobernanza Corporativa

Según los hallazgos del estudio, los Códigos de Buen Gobierno Corporativo de las cinco empresas (5) seleccionadas tienen en común el objetivo de proveer el marco de dirección y control para la gestión que deben seguir sus órganos de dirección, administración, control y/o auditoría en todas sus decisiones hacia el buen desempeño de las empresas. Dichos lineamientos están acorde con el modelo anglo-estadounidense debido a la propiedad de acciones de inversores individuales, y cada vez más institucionales, no afiliados a la empresa (una característica de gran importancia para el seguimiento del Gobierno Corporativo) y un marco jurídico bien desarrollado que define los derechos y responsabilidades de tres actores clave (en este caso, el Código de Buen Gobierno Corporativo, los Códigos de Conducta y los Códigos de Ética): la junta directiva, los comités y los accionistas.

Adicionalmente, este modelo supone que las empresas seleccionadas gozan de la separación de la propiedad y el control en la mayoría de las empresas públicas (a excepción de Ecopetrol en el que su mayor grupo accionario es el mismo Ministerio

de Hacienda Nacional). Esta distinción legal sirve para que los inversores que aportan capital, mantienen la propiedad de la empresa, al tiempo que evitan su responsabilidad legal por los actos de la empresa. Dicha responsabilidad se halla a niveles más bajos, tales como los comités de gestión y relacionados.

Por otra parte, en las cinco (5) empresas seleccionadas se observa que una amplia cantidad de inversores institucionales y especialistas financieros supervisan el rendimiento y el gobierno corporativo de una empresa (por ejemplo, la firma AT Kearney llevó a cabo la evaluación externa de la Junta Directiva del Grupo Sura), agencias de calificación; auditores internos e instituciones gubernamentales (en Colombia, la Superintendencia Financiera).

7.

8. Conclusiones

- El Buen Gobierno Corporativo sirve como marco de referencia general para alcanzar objetivos financieros, estratégicos y socialmente favorables, ya que sus características gozan de influencia en la literatura sobre gerencia empresarial, y las grandes compañías colombianas deciden aplicarlas para obtener mejores resultados en diversas áreas de gestión.
- El código de buen gobierno, enmarcado en los principios de transparencia, gobernabilidad y control en la gestión empresarial, es una herramienta básica en la aplicación de estrategias de Gobernanza Corporativa, ya que representa un referente de las mejores prácticas de desempeño empresarial.
- La Gobernanza Empresarial, en Colombia, no es un concepto estático. Dado que abarca las relaciones entre el cuerpo directivo de una empresa, sus accionistas y otras partes interesadas, requiere ser actualizado continuamente bajo propuestas eficaces, éticas y competitivas.
- El Código de Buen Gobierno de Colombia se enmarca dentro del modelo Anglo-Americano de Gobiernos Corporativos. Las grandes compañías que cotizan en bolsa lo usan como guía para el direccionamiento de la estructura directiva de las empresas, así como para delinear las formas de gestión según los comités de las mismas.
- El énfasis de la política de Buen Gobierno debe guiarse hacia la cultura de ética y de comportamientos honestos, responsables y transparentes. Esta cultura se traduce en un código de ética y conducta. Así mismo, el código debe contar con un comité de auditoría formado en su mayoría por directores independientes para garantizar la objetividad de los resultados.

9. Referencias

- Aguilar, L. (2014). *La nueva gobernanza pública*. México: UMG
- Associació catalana de Comptabilitat i Direcció. (2018). *El buen gobierno corporativo: Bases conceptuales y aplicaciones prácticas*. España.
- Asociación Hispanoamericana de Centros de Investigación y Empresas de Telecomunicaciones (2004). *La Ley Sarbanes-Oxley como modelo de Gobierno Corporativo. En Memorias del XI Encuentro de Auditoría Interna*. Paraguay: AHCET.
- Buitrago, H., Betancourt, M. (2013). *Corporate governance as a fundamental pillar for economy sustainability*. Revista: Gestión & Desarrollo.
- Calvo, E. (2011). *El buen gobierno corporativo en el contexto de la RSC (Responsabilidad Social Corporativa)*. Barcelona: ESIC.
- Cámara de Comercio de Bogotá. (2009). *Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia*. Bogotá: CCB.
- Congreso de Colombia. (1981). Ley 60. (2, Noviembre). Por medio de la cual se reconoce la profesión de Administración de Empresas y dictan normas sobre su ejercicio en el país. *Diario Oficial*. Bogotá; 35021: 1-5.
- Contreras, B. (2015). Funciones gerenciales y administrativas necesarias en una empresa para un óptimo desempeño en el mercado. *Trabajo de grado Administración de Empresas*. Bello (Antioquia): UMNG.
- Gaitán, S. (2009). Corporate Governance in Colombia. Current trends. *Revista ADMINISTER*, 15, 137-151.
- Guzmán, G. (2006). Ejecución, la parte difícil de la estrategia. *Revista Investigación & Desarrollo*, 6(5), 85-93.
- Homez, Y. (2012). Corrupción empresarial una ausencia de la ética. *Trabajo de postgrado Alta Gerencia*. Bogotá: UMNG.
- Instituto Colombiano de Normas Técnicas y Certificación. (2013). *Manual del buen gobierno corporativo*. Bogotá: ICONTEC.
- Jurevicius, O. (2013). Strategic management & Strategic planning process. *Strategic Change*, 6, 417-427.
- Kokemuller, N. (2007). Key Elements of Corporate Governance?. *Blog Chron*, 1-11. Recuperado de <https://bit.ly/2J1zKnL>

- Mayorga, F., & Córdova, E. (2007). *Gobernabilidad y gobernanza en América Latina*. Ginebra: Working Paper NCCR Norte-Sur IP8.
- Miranda, J. (2015). El Modelo de las Capacidades Dinámicas en las Organizaciones. *Investigación Administrativa*, 44(116): 1-13. Recuperado de <https://bit.ly/2Y4LDwT>
- Mitchell, S. (2015). El concepto, el método y el modelo de GRC (Gobernanza, Riesgo, Cumplimiento). *Open Compliance and Ethics Group*, 1-3. Recuperado de <https://bit.ly/2DOYBXH>
- Montilla, O. (2004). Modelo para evaluación de gestión de empresas industriales del subsector de cosmético. *Revista Estudios Gerenciales*, 20(92), 25-45.
- Montpard, J. (2010). *Innovar la gestión*. España: Bubok Editores.
- Naciones Unidas. (2006). Orientación sobre buenas prácticas para la presentación de información sobre la gobernanza de las empresas. En *Memorias de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo*. New York: ONU. ISBN 92-1-312331-0.
- Neita, S. (2013). Importancia del gobierno corporativo en las empresas colombianas. Trabajo de grado Especialización Estándares Internacionales de Contabilidad y Auditoría. Bogotá: UJTL.
- Ocampo, J. (2015). Gobernanza global y desarrollo: una comprensión cabal de las instituciones y las prioridades. En *Gobernanza global y desarrollo: Nuevos desafíos y prioridades de la cooperación internacional*. Argentina: Siglo XXI.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. (2011). *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-owned Enterprises*. Francia: Oficina de Publicaciones de la OCDE.
- Ortiz, L., Mena, A., & Robles, R. (1985). *Glosario de términos administrativos: español-inglés, inglés-español con su significado en español*. México: Universidad Valle de México.
- Pérez, J. & Cortés, J. (2009). Medición y validación del desempeño organizacional como resultado de acciones de aprendizaje. *Revista Ciencias Estratégicas*, 17(22), 251-271.
- Restrepo, M. (2009). Burocracia, gerencia pública y gobernanza. *Revista Diálogos de Saberes*, 30, 167-185.
- Rubens, J. (2008). Gobernabilidad corporativa en empresas estatales y el papel de Consejo de Administración. *Revista Chilena de Gestión Pública*, 1, 59-87.

- Sampedro, C. (2014). Responsabilidad social corporativa. Concepto, dimensión interna y comunicación. Trabajo de grado Relaciones Laborales y Recursos Humanos. España: Universidad de La Rioja.
- Shleifer, A., & Vishny, R. (1996). A Survey of corporate governance. Cambridge: National Bureau of Economic Research.
- Sotillo, J. (2017). The European Union and the Global Governance of Development. Araucaria. Revista Iberoamericana de Filosofía, Política y Humanidades, 19(31), 427-454.
- Villa, O., Muriel, J., Porras, J. (2012). Propuesta para la implementación de un sistema de gestión de Responsabilidad Social Empresarial (RSE) para la empresa Grupo Faro S.A.S. Universidad de Medellín.
- Bhattacharya, C.B., Sen, S., Korschun, D. (2008). Using Corporate Social Responsibility to Win the War for Talent. MIT Sloan Management Review, 49 (2), 37-44
- Ecopetrol S.A. (2013). Informe de gestión 2012. Disponible en:
Clarke, T. (2007) International Corporate Governance. London and New York: Routledge, ISBN 0-415-32309-6
- Ecopetrol S.A. (2017). Reporte Integrado de Gestión Sostenible. 2016. Disponible en: <https://bit.ly/2vCOLnt>
- Ecopetrol S.A. (2018). Reporte Integrado de Gestión Sostenible. 2017. Disponible en: <https://bit.ly/2vCOLnt>
- Cadbury, A. (1992). The Code of Best Practice, Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, Gee and Co Ltd.
- Ecopetrol S.A. (2014). Reporte Integrado de Gestión Sostenible 2013. Disponible en: <https://bit.ly/2VIVLhm>
- Ecopetrol S.A. (2015). Reporte Integrado de Gestión Sostenible 2014. Disponible en: <https://bit.ly/2ZWJDIC>
- Ecopetrol S.A. (2019). Reporte Integrado de Gestión Sostenible 2018. Disponible en: HYPERLINK "<https://bit.ly/2vCOLnt>" <https://bit.ly/2vCOLnt>
- Grupo Aval S.A. (2018). Informe de anual 2017. Recuperado de: <https://bit.ly/2V1bUdE>
- Grupo Aval S.A. (2017). Informe de anual 2016. Recuperado de: <https://bit.ly/2VIHQaP>
- Grupo Aval S.A. (2016). Informe de anual 2015. Recuperado de:

<https://bit.ly/2vDTwx6>

Grupo Aval S.A. (2014). Informe de anual 2013. Recuperado de: <https://bit.ly/2JfRATr>

Grupo Sura. (2014). Informe de anual 2013. Recuperado de: <https://bit.ly/2UXIVr7>

Grupo Sura. (2015). Informe de anual 2014. Recuperado de: <https://bit.ly/2YaCVgK>

Grupo Sura. (2016). Informe de anual 2015. Recuperado de: <https://bit.ly/2vBR5v3>

Grupo Sura. (2017). Informe de anual 2016. Recuperado de: <https://bit.ly/2DQNAoP>

Grupo Sura. (2014). Informe de anual 2013. Recuperado de: <https://bit.ly/2vFaOKe>

Ecopetrol S.A. (2014). Código de Buen Gobierno. Recuperado de: <https://bit.ly/2Qdu5fg>

Bancolombia. (2018). Código de Buen Gobierno. Recuperado de: <https://bit.ly/2w88lrZ>

Banco de Bogotá. (2018). Código de Buen Gobierno. Recuperado de: <https://bit.ly/2VGxK6A>

Grupo Aval. (2016). Código de Buen Gobierno. Recuperado de: <https://bit.ly/2HE-xzUb>

Grupo SURA (2018). Código de Buen Gobierno. Recuperado de: <https://bit.ly/2Htd0eB>

SFC. (2013). Prácticas de Gobierno Corporativo Comparadas. Recurso virtual. Disponible en: <https://bit.ly/2LRT5tN>