



**GRUPO BOLÍVAR S.A.
VICEPRESIDENCIA JURÍDICA
GERENCIA DE GOBIERNO CORPORATIVO**

TENDENCIAS DE GOBIERNO CORPORATIVO A NIVEL INTERNACIONAL

Enero de 2011

1. Introducción.

El presente documento tiene como principal propósito identificar los temas que actualmente están en el centro de análisis en materia de Gobierno Corporativo en el contexto internacional, así como reflexionar en torno a los fines y perspectivas futuras del sector empresarial sobre el Buen Gobierno.

2. Regulación vs Autorregulación.

La crisis financiera mundial vivida en los años 2008 y 2009 trajo consigo diferentes preguntas sobre el futuro del libre mercado y la actuación de la llamada mano invisible¹. Es así como se ha discutido si el carácter autorregulatorio del Gobierno Corporativo ha sido el adecuado, o si por el contrario, se hace necesaria una regulación y supervisión más fuerte por parte del Estado.

La economía basada en el libre mercado ha logrado garantizar un crecimiento económico sostenible pero situaciones como la citada crisis financiera ha generado espacios para considerar que es importante avanzar en la definición por parte del Estado de reglas más claras en materia de Gobierno Corporativo.

Es así como se ha considerado importante una mayor intervención económica del Estado, en temas tales como la información asimétrica², la administración de conflictos de interés y la indebida valoración y exposición a los riesgos. La forma en que se han desarrollado los anteriores temas en la práctica, han dado mayores herramientas para defender la tesis que es necesario acudir a un

¹ La mano invisible es una metáfora que expresa en economía la capacidad autorreguladora del libre mercado. Fue ideada por el filósofo político escocés Adam Smith en su Teoría de los sentimientos morales (1759) y popularizada en su principal obra, La riqueza de las naciones (1776).

² La información asimétrica se da en la situación en la que agentes del mercado que comparten las mismas características (dos inversionistas por ejemplo) tienen información diferente sobre una misma transacción o compañía, llevando a una situación de discriminación de precios, perjudicial para un agente ya que puede estar pagando más por el mismo producto que los demás, o porque no puede estar ejerciendo los derechos propios de su posición debido a la falta o la deficiencia de información a la que accede. Esta información asimétrica conduce a la economía de mercado a un resultado macroeconómico socialmente ineficiente.



Estado más intervencionista que defina reglas más estrictas y verifique el cumplimiento de las mismas.

No se trata de entregar al Estado, a través de la regulación, un poder de co-administración de las Empresas y demás organizaciones que participan del mercado, más si se ha llegado a sugerir la necesidad de ajustar la estructura institucional de las entidades de supervisión, en particular del sistema financiero, para adecuar el modelo de intervención desde el punto de vista de la regulación y de supervisión, mediante la incorporación de normas de derecho positivo más rígidas.

La tendencia hacia una mayor intervención económica del Estado en el libre mercado, busca reconocerlo como garante de la sana competencia, involucrándolo (sin pretender sustituir funcionalmente al mercado) en la dirección del sistema económico, en el establecimiento de reglas de gobernabilidad empresarial, exposición al riesgo y transparencia y en la movilización de capital para mantener el equilibrio de los mercados.

3. Enfoques de Supervisión.

En los últimos años, los organismos reguladores y supervisores internacionales han afirmado que, por su naturaleza, las entidades financieras están expuestas permanentemente a diversos riesgos que son complejos de gestionar. Debido a la creciente preocupación por la estabilidad financiera, varios de dichos organismos, han realizado esfuerzos para identificar estándares en materias relacionadas con los negocios financieros que abarcan, entre otros, principios sobre gestión del riesgo, adecuación de capital y transparencia de la información financiera.

En atención a esta tendencia, instituciones como el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea³ han venido señalando directrices para que las diferentes entidades del sector bancario y asegurador administren los riesgos que surgen con ocasión de sus actividades, las cuales constituyen verdaderos estándares internacionales que sirve de referencia a los reguladores.

En esta línea, el Comité de Supervisión Bancaria, a través de “Basilea II”⁴ y “Basilea III”⁵ definió normas internacionales para gestionar los riesgos

³ El Comité de Supervisión de Basilea es una organización mundial creada en 1975 por los Gobernadores de los Bancos Centrales de los once países miembros del Grupo de los Diez (G-10), que reúne a las autoridades de supervisión bancaria, cuya función es fortalecer la solidez de los sistemas financieros.

⁴ El propósito de Basilea II, publicado inicialmente en junio de 2004, es la creación de un estándar internacional que sirva de referencia a los reguladores bancarios, con objeto de establecer los requerimientos de capital necesarios, para asegurar la protección de las entidades frente a los riesgos financieros y operativos.

⁵ "Basilea III" es un conjunto integral de reformas elaborado por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea para fortalecer la regulación, supervisión y gestión de riesgos del sector bancario. Estas medidas, cuyos parámetros



específicos de cada entidad financiera y los riesgos sistémicos de todo un sector, destacando como un elemento esencial en esta actividad el endurecimiento de las normas relativas al examen que realiza el supervisor sobre la exposición al riesgo de las entidades y a la divulgación pública de información, junto con orientaciones adicionales en los ámbitos de buenas prácticas de valoración, pruebas de tensión, gestión del riesgo de liquidez, gobierno corporativo y políticas retributivas.

De esta manera, la existencia y mantenimiento de un adecuado sistema de supervisión y administración de riesgos, tanto por parte de las entidades de supervisión como por las entidades financieras, ha venido tomando cada vez más fuerza como pilar fundamental de una empresa bien gobernada. En esta línea, en los últimos años ha dejado de ser algo opcional para convertirse de manera progresiva en un elemento obligatorio, el hecho de que los administradores y directores progresivamente asuman responsabilidades más directas, como principales actores en la implementación de sistemas que permitan identificar, medir, evaluar y controlar los riesgos a los que se exponen las Compañías.

Adicionalmente, se ha identificado la necesidad de contar con Sistemas de Gobierno Corporativo que permitan comprender los riesgos a que está sujeta una institución financiera, entendiendo que a los diferentes riesgos a los que se encuentra expuesta una organización (riesgo de mercado, de crédito, de liquidez, operacional, de lavado de activos y financiación del terrorismo entre otros) se agrega, y de manera transversal a todos ellos, los problemas derivados de la ausencia de Gobierno Corporativo, en la medida en que esta situación genera un cambio en el perfil de riesgo de una Compañía al no contar con reglas adecuadas sobre los niveles de responsabilidad de los funcionario o con mecanismos de control y equilibrio de los órganos de gobierno, como algunas de las principales consecuencias.

4. Formalización vs Convicción.

Otro tema que ha sido objeto de análisis es el seguimiento a la aplicación de las normas de Gobierno Corporativo por parte de las Empresas y la coherencia entre las medidas formalmente adoptadas y la implementación y seguimiento de las mismas. En los últimos años se han realizado grandes inversiones en mejores prácticas de Gobierno Corporativo, pero no en todos los casos los resultados han sido los esperados, dado que, el concepto, aunque

fueron pronunciados entre julio de 2009 y septiembre de 2010, persiguen mejorar la capacidad del sector bancario para afrontar perturbaciones ocasionadas por tensiones financieras o económicas de cualquier tipo, mejorar la gestión de riesgos y el buen gobierno en los bancos y reforzar la transparencia y la divulgación de información de los bancos. Los documentos que integran Basilea III se encuentran disponibles en <http://www.bis.org/list/basel3/index.htm>



notoriamente valioso y vigente, resulta realmente funcional solo a través de una correcta implementación y un adecuado seguimiento.

Es así como se ha evidenciado, lamentablemente no en pocas ocasiones, que las medidas de Gobierno Corporativo se adoptan como un requisito legal o de participación en el mercado, sin que en la realidad empresarial se adelante un proceso de adopción de medidas adecuadas que impacten de manera eficiente en la actividad de los Órganos de Gobierno de las Compañías.

En el caso Colombiano, encontramos que las normas previstas en el Código de Comercio y en las resoluciones 275 de 2001, 116 de 2002 y 157 de 2002 de la entonces Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia Financiera, y aún en el Código País de Gobierno Corporativo, incluyen aspectos mínimos de obligatorio cumplimiento, que si bien propiciaron la creación o promulgación de códigos de Buen Gobierno, en especial por parte de emisores, también dieron lugar a la existencia de regulaciones al interior de las compañías que se limitaban a formalizar las exigencias legales.

Debe tenerse presente que si bien, como lo mencionamos anteriormente, es importante la existencia de lineamientos claros por parte del Estado, el desarrollo del Gobierno Corporativo requiere de un proceso de implementación guiado por la convicción en el mismo que permita no sólo el cumplimiento de requerimientos normativos, sino también el reconocimiento y realización de los intereses de la empresa y de sus Grupos de Interés.

El proceso de incorporación de medidas de Gobierno Corporativo no puede entonces limitarse a un tema exclusivamente formal en el que se reconozcan los mínimos legales, sino que debe partir de un reconocimiento de la voluntad de los empresarios, de la administración y de los Grupos de Interés, que conlleve a prácticas dentro de una Compañía que agreguen valor y de las cuales se construyen principios y medidas que son aplicados, cuidados, divulgados y supervisados. Así, el trabajo de implementación de prácticas de Gobierno Corporativo, requiere consistencia en la creación de una cultura de gobernabilidad, basada en la formación en valores empresariales.

El éxito o fracaso de los Sistemas de Gobierno Corporativo no radica en contar con una cuantiosa documentación. La clave está en aterrizar adecuadamente los principios de Buen Gobierno en la estructura organizacional y hacerlos parte de la gestión diaria de la Compañía. Así, se deben enfocar los esfuerzos a diseñar un sistema que responda al ambiente de negocios y a las características de la Compañía, los Administradores, los funcionarios y los Grupos de Interés. Solo a través de lo anterior, se logra coherencia entre lo que se dice y lo que se hace.



5. El papel de la Junta Directiva.

La Junta Directiva es un órgano neurálgico para el Buen Gobierno Corporativo de las sociedades. Configurada como responsable ante los accionistas, una Junta Directiva que cuenta con una composición, estructura, funciones, deberes y derechos correctamente organizados es determinante para la creación de valor en las empresas⁶. Es así como se ha depositado en este órgano la responsabilidad de establecer la estrategia en materia de Buen Gobierno que guiará a la Compañía, así como se ha señalado como el encargado de la evolución de las sociedades⁷.

De esta forma, el papel de las Juntas Directivas resulta fundamental para el éxito y viabilidad de las empresas. *“Las organizaciones que serán las más exitosas en el trabajo durante la crisis financiera y que aprovecharán las oportunidades cuando se recuperen las economías globales serán las que tengan en funcionamiento las estrategias adecuadas, así como los recursos y las capacidades para ejecutarlas de manera efectiva. Uno de los recursos críticos es un equipo de liderazgo de alta calidad, el cual incluye a la junta de directores”⁸.*

La crisis financiera ha abierto con mayor fuerza una discusión que siempre ha estado sobre la agenda de discusiones del Gobierno Corporativo. En algunos eventos las Juntas Directivas han tenido poca precaución en la administración de riesgos. La crisis económica dejó al descubierto a Directores que no hacían los análisis de sensibilidad por cambios en el entorno, ni efectuaban análisis suficientes para conocer la realidad de los negocios que se adelantaban, dejando así decisiones que requerirían un estudio juicioso al azar.

Por tanto, lo que se debe observar con detenimiento como una de las principales lecciones de las bancarrotas y complicaciones económicas que desde mediados de 2008 coparon la atención de los sistemas económicos mundiales, es la necesidad de definir un punto de partida en el tema del compromiso y, en especial, en el papel de supervisión que debe adelantar la Junta Directiva. La situación actual demanda un mayor dinamismo por parte de

⁶ El Comité de Basilea señala que “El consejo de administración es el responsable último del funcionamiento y solidez financiera del banco”. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. “La Mejora del Gobierno Corporativo en Organizaciones Bancarias” Febrero de 2006. disponible en <http://www.bis.org/publ/bcbs122es.pdf>

⁷ En este marco, el Código Unificado de Gobierno Corporativo de las sociedades Españolas establece tres responsabilidades fundamentales en cabeza de la Junta Directiva: orientar e impulsar la política de la Compañía (responsabilidad estratégica), controlar las instancias de gestión (responsabilidad de vigilancia) y servir de enlace con los accionistas (responsabilidad de comunicación). Código Unificado de Gobierno Corporativo de las sociedades cotizadas. España. 2006. Pág. 18.

⁸ Deloitte & Touche Ltda., Colombia. “¿Sobrevivencia o éxito? Alerta para directores: 10 temas para el 2010”. Pág. 12.



este órgano social, por lo cual es necesario que adopte características que expresen todo su compromiso con sus funciones de seguimiento y supervisión.

Un comentario realizado por el Dr. Aldo Olcese, presidente en España de Societé Générale, de Deutsche Telekom y del banco de inversión Fire Wall permite ver la pasividad que las Juntas Directivas tomaron en la génesis de la citada crisis. Cuando se le preguntó sobre algunas pistas sobre las lecciones de la coyuntura, en una entrevista para VEO TV señala que *“Lo verdaderamente dramático es cuando al presidente de un gran banco como Lehman Brothers, en quiebra, y a su consejo de administración, les pregunten cómo es posible que tengan 250 veces sus recursos propios comprometidos en inversiones crediticias de riesgo, y la contestación sea que no entienden lo que ha pasado.*

La gente piensa que están mintiendo, pero lo dramático es la negación de la economía de mercado, que todo un consejo de administración tenga que reconocer que no sabe lo que ha ocurrido. Porque los productos financieros de tercera generación, los activos tóxicos, son sofisticados y la mayoría de consejeros no los entiende pero los autoriza⁹.

Como respuesta a estos elementos, se ha retomado la necesidad de rediseñar a la Junta Directiva como órgano de Administración. Como elemento esencial se ha propendido por el fortalecimiento de los deberes fiduciarios de los miembros de la Junta: el deber de diligencia y del deber de lealtad. En particular se exige a los miembros de la Junta Directiva que actúen disponiendo siempre de toda la información necesaria y con un nivel adecuado de conocimiento de las situaciones y de los hechos sobre los que se va a deliberar y decidir.¹⁰

El papel y las funciones que debe desarrollar la Junta Directiva, también han entrado a ser un elemento de revisión. Frente a estos aspectos el Comité de Basilea ha señalado:

“(…) The board should actively carry out its overall responsibility for the bank, including its business and risk strategy, organisation, financial soundness and governance. The board should also provide effective oversight of senior management.

To fulfil this responsibility, the board should:

⁹ Entrevista a Aldo Olcese "La crisis tiene su origen en un mal gobierno corporativo y en la falta de transparencia" Publicado el 04 de diciembre de 2008 , por Jesús Martínez de Rioja. Expansión.com disponible en: <http://www.expansion.com/2008/12/03/empresas/1228344125.html>

¹⁰ Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE – 2004. Pág. 59.



- ✓ *Exercise sound objective judgment and have and maintain appropriate qualifications and competence, individually and collectively;*
- ✓ *Follow good governance practices for its own work as a board; and*
- ✓ *Be supported by competent, robust and independent risk and control functions, for which the board provides effective oversight¹¹.*

“(...) The board has ultimate responsibility for the bank’s business, risk strategy and financial soundness, as well as for how the bank organises and governs itself.

Accordingly, the board should:

- ✓ *Approve the overall business strategy of the bank, taking into account the bank’s long-term financial interests and safety; and*
- ✓ *Approve and oversee the implementation of the bank’s:*
 - *Overall risk strategy, including its risk tolerance/appetite;*
 - *Risk policy, risk management and internal control systems, including compliance policy; and*
 - *Corporate governance principles and corporate values, including a code of conduct or comparable document.*

In discharging these responsibilities, the board should take into account the legitimate interests of shareholders, depositors and other relevant stakeholders. It should also ensure that the bank maintains an effective relationship with its supervisors¹².

Se puede observar como el papel de supervisión de la Junta Directiva se ha convertido en elemento esencial en el desarrollo de mejores prácticas de Gobierno Corporativo. La definición de las políticas que guían la compañía, en materias tales como gestión de riesgos y planeación estratégica, resultan ser una responsabilidad directa de este órgano social, por lo que su papel no se limita a establecerlas, sino que conlleva una adecuada vigilancia y supervisión de la actividad que le permita cerciorarse de que la compañía, a través de la Alta Dirección, cumple con los lineamientos previstos y se enfila al cumplimiento de los objetivos trazados. Esta función le debe permitir a la Junta Directiva identificar los inconvenientes presentados en el cumplimiento de las metas trazadas y tomar las medidas correctivas que permitan la generación de valor. A la par, debe liderar y supervisar el establecimiento de políticas para identificar y gestionar la gama de riesgos asociada con el desarrollo de las actividades, mitigando los efectos negativos que se puedan presentar.

¹¹ Comité de Basilea “Principles for enhancing corporate governance” 15 June 2010. Pág. 2. Disponible en: <http://www.bis.org/publ/bcbs168.pdf>

¹² Ibid. Pág. 7.



En la misma línea, se ha llamado la atención sobre la necesidad de que, a partir de la Junta Directiva de las Compañías, se defina el sistema de compensación aplicable a todos los funcionarios, el cual esté adecuadamente alineando con el manejo de riesgos. Bajo esta visión, la discusión a nivel internacional se plantea hacia la forma de hacer de la compensación, como mecanismo eficaz de control y alineación de incentivos, una herramienta efectiva para conseguir en todos los niveles una toma prudente de riesgos.

6. Comités de Apoyo a la Junta Directiva.

La adecuada realización de las funciones de la Junta Directiva requiere la constitución de comités especializados integrados por algunos de sus miembros con el fin de facilitar el análisis detallado y riguroso de ciertos temas que por su naturaleza son de gran importancia para la entidad. Dichos comités actúan como un filtro y refuerzan el análisis objetivo de las decisiones que le corresponden a la Junta Directiva.

“El fortalecimiento y, de modo especial, la eficacia en el desarrollo de las funciones del Consejo requieren la constitución de Comisiones especializadas en su seno, a fin de diversificar el trabajo y asegurar que, en determinadas materias relevantes cuya inmediatez e importancia no exigen su remisión directa al pleno del Consejo, las propuestas y acuerdos del mismo hayan pasado primero por un órgano especializado que pueda filtrar e informar sus decisiones, a fin de reforzar las garantías de objetividad y reflexión de sus acuerdos”¹³.

De manera reiterativa la Organisation for Economic Cooperation and Development - OECD y otros organismos de prestigioso reconocimiento en proponer prácticas de la Junta Directiva, han promovido la conveniencia de la conformación de distintos Comités al interior de este cuerpo colegiado. Por ejemplo, la National Association of Corporate Directors - NACD y el Instituto de Directores -Dol han elaborado programas de capacitación y formatos de reglamentos para estos Comités. Dos son los principales propósitos que se tienen al conformar este tipo de Comités:

- (i) Buscar un conocimiento profundo de aspectos técnicos y claves relacionados con la administración de la sociedad; y
- (ii) Imprimir mayor independencia cuando se delegan temas puntuales en comisiones compuestas mayoritariamente por independientes.

¹³ Informe de la Comisión Especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas –España, 8 de enero de 2003. Esta Comisión fue encargada de generar una serie de recomendaciones en materia de Gobierno Corporativo recogidas en el “Código Olivencia” aplicables a las sociedades cotizadas.



“Estas Comisiones, compuestas con carácter general por mayoría de miembros externos, deberán actuar como apoyo, estudio, y, al menos, tendrán capacidad de informar y proponer al Directorio sobre las materias objeto de su competencia y, eventualmente, se les podrá encomendar la decisión sobre determinadas cuestiones”¹⁴.

La agenda del Gobierno Corporativo en la actualidad ha dado un gran protagonismo a este tema, tomando especial fuerza después de la crisis financiera, donde quedó de presente la necesidad de contar con espacios al interior de los órganos de administración que puedan estudiar y presentar con suficiencia, información a la Junta Directiva sobre temas que pueden demandar análisis detallados para la toma de decisiones.

Aunque en los últimos años ha tomado especial importancia la creación de estos Comités de Junta Directiva, ya sea por incorporación en los Estatutos o a través de los Códigos de Gobierno Corporativo, se ha entrado a observar con mayor detenimiento el papel que éstos están jugando y la forma en que han sido implementados.

Por lo general el primer Comité que se forma es el Comité de Auditoría. De igual forma, se ve como el mercado ha propiciado la creación de otros Comités de apoyo a la Junta: El Comité de Nombramientos y Retribuciones, el Comité de Gobierno Corporativo y el Comité de Riesgos¹⁵. Las investigaciones hasta ahora concluidas con respecto a las sociedades cotizadas han venido dejando a la libre decisión de cada una de las sociedades, la incorporación de éstos u otros Comités que se entiende mejoran el funcionamiento de la Junta Directiva, salvo en el caso del Comité de Auditoría que es obligatorio a partir de diversos requerimientos normativos¹⁶.

Frente a la existencia de los Comités de Apoyo a la Junta Directiva, el Comité de Basilea ha señalado que: *“(...) Among other specialised committees that have become increasingly common among banks are the following:*

- ✓ *Compensation committee - sets and oversees the compensation system’s design and operation, and ensures that compensation is appropriate and consistent with the bank’s culture, long-term business*

¹⁴ Corporación Andina de Fomento. “Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo”. Marzo de 2006. Pág. 54.

¹⁵ En el caso Colombiano, La Superintendencia Financiera de Colombia, a través del Documento Conceptual de Gobierno Corporativo se ha pronunciado con respecto a la existencia del Comité de Riesgos como práctica de buen gobierno.

¹⁶ Se debe señalar que para el caso Colombiano el Comité de Auditoría es requerido, por obligación legal, en las Compañías sujetas a vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia (Circular Externa 38 de 2009) y en las Sociedades emisoras de Valores (Ley 964 de 2005).



and risk strategy, performance and control environment (see Principles 10 and 11), as well as with any legal or regulatory requirements.

- ✓ *Nominations/human resources/governance committee - provides recommendations to the board for new board members and members of senior management; may be involved in assessment of board and senior management effectiveness; may be involved in overseeing the bank's personnel or human resource policies.*
- ✓ *Ethics/compliance committee - focuses on ensuring that the bank has the appropriate means for promoting proper decision making and compliance with laws, regulations and internal rules; provides oversight of the compliance function*¹⁷.

Es importante anotar que las funciones de los Comités comprenden a todos los miembros de Junta Directiva, ya que lo que hacen estos Órganos es asesorar, más no reemplazar a la Junta Directiva en la toma de decisiones, por lo cual es este último Órgano el encargado de determinar las políticas, con independencia de cuál sea la posición de sus miembros y sus funciones en los diferentes comités.

No obstante la creciente presencia de estos y otros Comités al interior de las Juntas Directivas, es importante revisar el papel que están desempeñando, con el fin de determinar si están agregando valor al desempeño de la Junta Directiva y así poder evaluar sus méritos a través de una imagen completa y clara de su propósito, sus deberes y su composición.

7. Administración de los Conflictos de Interés.

La siempre latente y creciente necesidad de hacer de la administración de las compañías un elemento independiente, profesional y ético cuyo principal objetivo sea velar por los intereses de la sociedad, trae a colación otro elemento que, aunque está presente en la agenda del Gobierno Corporativo de tiempo atrás, sigue siendo un tema en boga. La necesidad de garantizar que las personas que actúan en la administración de una empresa operan libres de conflictos y con integridad, continúa como uno de los elementos que subsisten en las disertaciones y desarrollos del Buen Gobierno.

Es evidente que los conflictos de interés surgen con frecuencia y afectan la capacidad de juicio, por lo que siguen suscitado cierta preocupación en los empresarios, reguladores y académicos. La preocupación se centra en identificar como afectan el proceso de toma de decisiones corporativas y los criterios de divulgación y transparencia de las operaciones, por lo que el

¹⁷ Comité de Basilea "Principles for enhancing corporate governance" 15 June 2010. Pág. 12.



análisis se ha centrado en observar los niveles de profesionalidad e independencia de las personas que afrontan la dirección y administración de una compañía, así como en los niveles de injerencia de otros Grupos de Interés en el comportamiento de estos administradores.

La discusión actual se lleva sobre el campo de la adecuada divulgación y administración. La dinámica empresarial hace imperativo poder conocer, regular y administrar correctamente una situación que se vea comprometida por un posible conflicto de interés, de manera tal que se pueda asegurar que pese a su existencia, las decisiones y actividades desarrolladas por la compañía y sus administradores han desvirtuado cualquier efecto nocivo o contrario a los intereses de la sociedad, del mercado y de los Grupos de Interés.

Por tal razón, tanto los supervisores, reguladores como organismos nacionales e internacionales que trabajan en el tema (OECD, IFC, World Bank), han promovido que las Compañías desarrollen actividades en las siguientes materias:

- i. Promover una cultura en sus administradores y funcionarios que les permita reconocer los elementos constitutivos de un conflicto de interés, así como identificar la forma en que deben proceder al encontrarse frente a estas situaciones.
- ii. Establecer formalmente mecanismos para atender y administrar los posibles conflictos de interés que se presenten, dotando de un procedimiento formal a sus funcionarios y administradores para que puedan alertar a los estamentos correspondientes al interior de la empresa de la existencia de una situación permeada por posibles conflictos de interés.

De esta forma, lo que se busca es que el conflicto sea reconocido, abordado, estudiado, y administrado con suficientes elementos de juicio, y que la decisión que se tome se fundamente en las autorizaciones necesarias del caso, orientada siempre a la creación de valor para la empresa y sus Grupos de Interés.

8. Relaciones con partes vinculadas.

Las relaciones entre partes vinculadas¹⁸ son una característica normal del comercio y de los negocios. Muchas entidades llevan a cabo parte de su

¹⁸ El Manual de Conflictos de Interés y Uso de Información Privilegiada de Sociedades Bolívar S.A. identifica como por partes vinculadas: 1. Las filiales y subordinadas de SOCIEDADES BOLÍVAR S.A.; 2. El o los accionistas o beneficiarios reales¹⁸ que posean el diez por ciento (10%) o más de la participación accionaria de SOCIEDADES



actividad a través de negocios con empresas subordinadas, acuerdos de colaboración, negocios conjuntos con entidades relacionadas y/o a través de contratos con sus accionistas. En tales circunstancias, existe la capacidad para influir en la toma de decisiones y en la política financiera de la parte vinculada a través de la participación, control o subordinación que tiene una compañía respecto de la otra.

Las relaciones con vinculados parten de la idea de estructurar economías de escala, de reducir los costos de producción, de mejorar el acceso a los mercados, o de percibir mejores beneficios frente al acceso a materias primas, entre otros, y en muchos casos fundamentan la existencia de Grupos Empresariales. Las partes vinculadas pueden realizar transacciones que otras partes, carentes de relación, no emprenderían. Por ejemplo, una entidad que vende bienes a su controlante al precio de coste, podría no hacerlo a este precio si se tratara de un tercero.

No obstante, las relaciones con partes vinculadas también presentan elementos que desencadenan en conflictos de interés, cuando estas operaciones afectan sustancialmente el mercado, no responden a decisiones propias del desarrollo del objeto social de las compañías, o encierran intereses adicionales que afectan la transparencia y beneficios que puede representar la operación. Al respecto, la Superintendencia Financiera de Colombia ha sostenido que *“Dentro de las operaciones que implican conflicto de interés, aquellas con personas vinculadas tienen un lugar prominente, pues son uno de los principales mecanismos utilizados por aquellos que tienen el control de la compañía en detrimento de los accionistas minoritarios y de los acreedores. Una estrategia común es la realización de operaciones a precios diferentes a los prevalecientes en el mercado, los cuales favorecen a la parte vinculada”*¹⁹.

Por estas razones, el conocimiento de las transacciones entre partes vinculadas, y ante todo, la divulgación de elementos que revistan de transparencia y utilidad de estas operaciones resultan realmente importantes para determinar que la transferencia de recursos u obligaciones responde realmente a necesidades propias de los intervinientes, y no resultan contrarias a la sostenibilidad y competitividad de alguna de ellas.

De tal forma, la discusión frente al desarrollo de operaciones vinculadas ha llevado a reconocer la necesidad de prácticas que impulsen la transparencia en estas relaciones, garantizando con ello que no se afecten derechos de los diferentes Grupos de Interés. El establecimiento de controles y procedimientos

BOLIVAR S.A.; 3. Las personas jurídicas en las cuales la Compañía sea beneficiaria real del diez por ciento (10%) o más de la participación societaria; 4. Los administradores de SOCIEDADES BOLÍVAR S.A. y de las Compañías integrantes del Grupo Empresarial Bolívar.

¹⁹ Superintendencia Financiera de Colombia. “Documento Conceptual de Gobierno Corporativo” Versión 2.0. Agosto de 2010



que permitan identificar y supervisar éstas operaciones resulta ser la pauta a seguir, planteando a la Junta Directiva como actor principal en la revisión y autorización de las operaciones: *“Para facilitar su control las entidades deben diseñar políticas que propendan porque toda operación con vinculados sea revisada y aprobada en el seno de la Junta Directiva”*²⁰.

9. Transparencia, Fluidez e Integridad de la Información.

La revelación de información permite a los Grupos de Interés ejercer un control efectivo sobre la gestión de los administradores y poseer un conocimiento de lo que ocurre en la sociedad. La divulgación adecuada incrementa la transparencia frente al funcionamiento de una Compañía, promoviendo la toma de decisiones informadas y el ejercicio adecuado de los derechos de los accionistas y demás Grupos de Interés.

La información constituye un elemento determinante para restringir o limitar los efectos negativos y las distorsiones derivadas de la información asimétrica. Es por ello que la disponibilidad oportuna de información veraz, pertinente, periódica y fiable es una garantía para los agentes del mercado, que incide positivamente en el comportamiento eficiente de éste último y tiene como consecuencia el aumento en la inversión y el crecimiento económico.

Como lo expresa la OECD²¹, un régimen divulgativo fuerte, que promueva una transparencia real, es una característica fundamental del monitoreo de una sociedad en el mercado, y es esencial para la capacidad de los accionistas para ejercitar sus derechos de propiedad de forma documentada y puede ser también un poderoso instrumento para influir en el comportamiento de las empresas y proteger a los inversores.

Como indica el Comité de Basilea *“la transparencia es esencial para un gobierno corporativo estable y eficaz. (...) la falta de transparencia dificulta el adecuado seguimiento del consejo de administración y la alta dirección por parte de accionistas, otras partes interesadas y participantes en el mercado, así como su correcta asunción de responsabilidades.*

(...) Una adecuada divulgación pública facilita la disciplina de mercado y por ende el buen gobierno corporativo, mientras que los informes a los supervisores mejoran la capacidad de éstos para vigilar de un modo eficaz la seguridad y solidez de los bancos.

(...) La adecuada divulgación pública y notificación supervisora de aspectos relativos al gobierno corporativo, de conformidad con la legislación nacional y

²⁰ Ibidem.

²¹ Ob. Cit.



*las prácticas supervisoras, puede ayudar a los participantes del mercado y a otras partes interesadas a vigilar la seguridad y solidez del banco*²².

Es así como el debate desde la perspectiva de Gobierno Corporativo reitera la exigencia de establecer canales y sistemas de información (financiera y no financiera) que aseguren que la información de la organización al mercado y a sus asociados, sea suficiente (es decir completa y relevante), confiable (esto es veraz y objetiva) y oportuna (en otras palabras disponible a tiempo).

Lo anterior abarca la revisión de los estándares de la información legal, societaria, así como económica y financiera, las políticas de designación de los órganos de control, las condiciones de oportunidad y características de la información que se revela y la atención en información a las partes relacionadas, entre las principales.

10. Activismo de los accionistas.

Otra tendencia que toma fuerza es el auge del activismo de los accionistas, estrategia en la que las organizaciones sociales informan y movilizan a los accionistas de una determinada empresa para que éstos puedan influir en su comportamiento. A raíz de la citada crisis financiera se ha generado un creciente movimiento de asociaciones de accionistas, que concentran sus esfuerzos en la consecución de medios de protección e información amplia a los inversionistas, y que han encontrado en figuras como la sindicación de acciones (mecanismo mediante el cual se busca la concentración de los votos de accionistas, destinado a encausar en un mismo sentido el poder de decisión que de ellos emana), una forma de ejercer cierto control y participación en las sociedades.

Sin embargo, la falta de interés y participación de los inversionistas en las juntas y en la gestión de la empresa, unido a la falta de identificación de los accionistas con sus representantes, han generado desconfianza en estas asociaciones, a las *“que se achaca falta de profesionalidad; y se les acusa en ocasiones de ser una forma de sustento para sus responsables, más que una verdadera herramienta para la defensa de los inversores”*²³.

Aunque confluyen muchos factores y es difícil calcular con exactitud el impacto del activismo de los accionistas, la tendencia internacional a avalar su constante participación, ha permitido ser testigos de la mejoría en la información que se les suministra por parte de las empresas, así como la

²² Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. “La Mejora del Gobierno Corporativo en Organizaciones Bancarias” Febrero de 2006. Pág. 13.

²³ El despertar del pequeño accionista, 04 de abril de 2005 en <http://www.uts.es/node/view/44788>



presión para la puesta en marcha de nuevas políticas de Gobierno Corporativo y gestión de riesgos.

De igual forma, se ha presenciado una influencia de los accionistas en los procesos de desarrollo de la empresa hacia la consecución de objetivos de índole social y medioambiental, lo que ha incorporado en su agenda una preocupación por el desarrollo sostenible, consiguiendo trabajar diligentemente para lograr una mayor transparencia, democracia y una responsabilidad corporativa.

11. El Desarrollo Sostenible.

Adicional a las discusiones que se han entablado acerca de las estructuras de gobierno de las compañías, sobre como controlar adecuadamente los riesgos y sobre como conseguir el desarrollo de los objetivos económicos, la discusión sobre las actividades de las sociedades también se ha dirigido a un concepto: el desarrollo sostenible.

La sostenibilidad, un concepto que recoge el principio de creación de valor para los Grupos de Interés, abarca las perspectivas ambiental, económica y social, para así forjar un concepto de desarrollo entendido como un proceso que se orienta hacia la perdurabilidad de las organizaciones, comunidades y de la sociedad en general. Así, el desarrollo empresarial ha dejado de mirarse como un elemento aislado y limitado a los aspectos económicos, para dar cabida a aspectos como el desarrollo social y la protección medioambiental.

La discusión gira en torno a cómo propiciar modelos de gestión empresarial que contribuyan al bien común. Los Grupos de Interés demandan que las empresas acrediten su sensibilidad frente a sus necesidades, y se comprometan con un ejercicio responsable de sus obligaciones y actividades que permitan que sus acciones generen bienestar común.

El Gobierno Corporativo está llamado a actuar como elemento direccionador de esas estrategias, estableciendo un marco de actuación al interior de las compañías que les permita definir las líneas de acción o estrategias a seguir en el desarrollo de sus objetivos de manera paralela al reconocimiento de su papel al interior de la sociedad y de la consecución de sus compromisos con sus Grupos de Interés.