



Revista Ciencias Estratégicas

ISSN: 1794-8347

revista.cienciasestrategicas@upb.edu.co

Universidad Pontificia Bolivariana

Colombia

Pineda Gómez, Alonso; Torres de Marín, Gabriela
GOBIERNO CORPORATIVO. Juntas Directivas. Una perspectiva global, nacional y regional.
Revista Ciencias Estratégicas, vol. 13, núm. 14, julio-diciembre, 2005, pp. 177-194
Universidad Pontificia Bolivariana
Medellín, Colombia

Disponible en: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=151321068005>

- Cómo citar el artículo
- Número completo
- Más información del artículo
- Página de la revista en redalyc.org

redalyc.org

Sistema de Información Científica

Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal

Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso abierto

GOBIERNO CORPORATIVO

Juntas Directivas

Una perspectiva global, nacional y regional.¹

Autores:

*Ph D. Alonso Pineda Gómez.
Docente interno Universidad Pontificia Bolivariana.
alonsopineda@epm.net.co*

*Mg. Gabriela Torres de Marín.
Investigadora interna. Universidad Pontificia
Bolivariana. Centro de Desarrollo Empresarial.
gtorres@upb.edu.co*

Artículo recibido el 10 de junio de 2005 y aprobado para publicar el 5 de julio de 2005.

Eje temático: Dirección de organizaciones.

Subtema: Gobierno Corporativo.

Clasificación: Tipo uno.

RESUMEN

La estructura, independencia y funciones de las juntas directivas de las empresas emisoras de valores, tanto de patrimonio (acciones) como de deuda (bonos), es un tema crucial tanto para la transparencia en el mercado público de valores como para la adopción del código de buen gobierno corporativo y las prácticas del mismo. El tema se enmarca dentro de la responsabilidad social de la empresa. La incidencia del buen gobierno corporativo es de especial consideración en economías emergentes como la Colombiana. La situación de las prácticas corporativas no es el único motivo de preocupación; es además preocupante, el desconocimiento del concepto de gobierno corporativo por parte de los agentes del mercado (emisores, inversionistas, analistas, órganos de regulación y vigilancia, bolsas, los intermediarios y los mismos gremios económicos) por lo que se percibe un profundo nivel de desconfianza de la comunidad internacional en el mercado doméstico. El grupo de Estudios Empresariales de la Escuela de Ciencias Estratégicas aborda este tema dentro del proyecto de Investigación que adelanta sobre Responsabilidad Social y Gobierno Corporativo y hace una primera lectura de la responsabilidad de las Juntas Directivas de las Organizaciones Empresariales en un marco global, nacional y regional para el caso antioqueño.

1. Producto de primer avance del proyecto de investigación sobre el tema, realizado por el Grupo de Estudios Empresariales - Facultad de Administración - Universidad Pontificia Bolivariana

Palabras Clave: Responsabilidad Social, Gobierno Corporativo, Juntas Directivas, Prácticas de Buen Gobierno.

SUMMARY

The structure, the independence and the functions of the Boards of Directors of companies that issue papers representing ownership (shares) or debt (bonds) is a crucial topic both for the transparency of public stock markets as well as for the adoption of a code of good corporate government and of good practices; all of this within the context of the social responsibility of the company. The implications of a good corporate government are particularly important in developing countries like Colombia. But the status of corporate government practices is not the only concern. The lack of knowledge of the concept of corporate government by market agents (issuers, investors, analysts, regulatory and supervisory bodies, stock markets, intermediaries and the economic associations themselves) is also a matter of concern. As a result of it there is a perception of deep mistrust on the part of the international community towards the local market. The group of Entrepreneurial Studies of the School of Strategic Science takes up this topic in its current research project about social responsibility and corporate government, and it gives a first reading on the responsibility of the boards of directors of different organizations in a global, national and regional framework (in the case of Antioquia).

Key words: Social responsibility, Corporate Government, Board of Directors, Good Government Practices.

1. Introducción, 2. Definiciones, 3. Planteamiento del problema, 4. La Pregunta, 5. Antecedentes en Colombia, 6. Bibliografía

I. Introducción

En el semanario londinense "The Economist" (Enero 11-17 de 2003) con el título de: "Special report corporate boards. The way we govern now", se pone en claro la necesidad de repensar y discutir un tema que por mucho tiempo se mantuvo ignorado y estático conservando casi

la misma forma de la era victoriana: la estructura y el funcionamiento de las juntas directivas de las corporaciones, y señala además, en cierto tono dramático que los recintos de los directorios por fin empiezan a sacudirse.

El planteamiento del tema comienza con una alusión a la novela de Anthony Trollope, escrita en 1875 "The way we live now" en donde la junta directiva de Great South Central Pacific and Mexican Railway Company precedida por Augustus Melmotte tenía pocas reuniones al año, ninguna de ellas con duración de mas de media hora. En las juntas, el mismo Melmotte, con voz suave y pausada, decía unas cuantas palabras generalmente indicadoras de triunfo, luego proponía sus sugerencias e iniciativas que todos los miembros de la junta aprobaban sin hacer preguntas, se firmaban los documentos pertinentes y sin más dilaciones se daban por terminadas. Este, fue por mucho tiempo el modelo de las juntas directivas que ahora empieza a ser cuestionado y discutido en los ámbitos gubernamentales, académicos y empresariales.

Los escandalosos casos de la abrupta incursión del grupo Maxwell en el fondo de pensiones del Mirror Group, el derrumbamiento del Banco de Crédito y Comercio Internacional, la quiebra del banco Baring Securities en 1995 y otros casos más recientes como el de Enron, WorldCom y Marconi, han puesto de manifiesto las fallas en el funcionamiento de la dirección de las empresas y la necesidad de cambio.

El semanario británico, al hacer un recuento de algunos hechos y el escrutinio de algunas prácticas, pone los mojoneros para el desarrollo del tema:

- En el año 2003 John Snow, secretario del tesoro de los Estados Unidos, hizo las primeras recomendaciones sobre el rol que

- deben desempeñar los Primeros Ejecutivos de las Empresas (CEO, Chief Executive Officer) y las prácticas de auditoría necesarias para la transparencia de la información y el respeto para todos los accionistas.
- En Alemania, en el año 2002, Thyssenkrupp produjo el primer código de gobierno corporativo. Canadá, Francia y Gran Bretaña están promoviendo cambios en la misma línea con el fin de poner nuevas obligaciones y restricciones a las juntas directivas y prevenir nuevos escándalos.
- En los Estados Unidos las juntas directivas mantienen como pauta darle un inmenso poder a los Primeros Ejecutivos de las Compañías (CEOs). En las tres cuartas partes (75%) de las 500 compañías que componen el índice bursátil Standard & Poors 500, la presidencia de la Junta Directiva y el cargo de Primer Ejecutivo de la Empresa están combinados y los ejerce la misma persona.
- Existen miembros del directorio que mantienen vínculos comerciales con la empresa.
- Una encuesta hecha por Investor Responsibility Research Center (IRRC) ha encontrado que el 13% de las compañías inscritas en NYSE no tienen la mayoría de directores independientes.
- Miembros del directorio de algunas compañías como Verizon, Pfizer, City Group y Bank of America mantienen una puerta giratoria que le permite al ejecutivo de la compañía ser miembro del directorio de la compañía B y viceversa.
- Hay ejecutivos de compañías que influyen o presionan demasiado en el proceso de nominación y selección de miembros del directorio.
- En 420 de las 2000 más grandes compañías de los Estados Unidos el comité que decide la remuneración del jefe tiene en su interior familiares, o personas vinculadas con el jefe o con la compañía.
- En Alemania, por ley, las compañías están obligadas a tener dos juntas directivas: una para la administración rutinaria y cotidiana de la empresa y otra, con representación de los accionistas y los trabajadores para el direccionamiento estratégico de la misma. Todos solidariamente son responsables de la dirección de la empresa.
- En Inglaterra tratan que el presidente del directorio y el primer ejecutivo de la compañía sean personas distintas. En Estados Unidos esta tendencia toma cuerpo a pesar de muchas oposiciones.
- En general se muestra una tendencia a que miembros de una junta directiva no hagan parte de otras juntas simultáneamente.
- Por el aumento del número de demandas contra miembros de juntas directivas y por el aumento del tiempo que deben dedicar a su tarea, el costo de los miembros de los directorios ha aumentado considerablemente, causando que muchas empresas hayan disminuido el número de directores de 15 a 11 y a 9.
- Las juntas directivas han entrado en un período de una muy cercana y rigurosa evaluación.
- La presencia de los ejecutivos en torno a la mesa de las juntas directivas es una tendencia que tiende a declinar a pesar de que específicamente en Inglaterra la tendencia se mantenga.
- El 20% de las compañías inscritas en el NYSE no tienen comité independiente de nominaciones y/o nombramientos.⁽¹⁾

Las debacles empresariales citadas y todas las demás prácticas y episodios tuvieron un común denominador corporativo importante porque fueron, a menudo, resultado de la incompetencia, el fraude y el abuso, y tanto las Juntas Directivas como los Primeros Ejecutivos actuaron como protagonistas destacados. Sin embargo, la crisis como insumo primordial, dejó entrever cómo es posible y altamente productivo transformar los hechos negativos en propuestas de desarrollo sostenible a largo plazo y de alto impacto económico y social. Este fue el inicio de un proceso de cambio continuo, en donde los países desarrollados se preocuparon por dar nacimiento y desarrollo a un conjunto de leyes, regulaciones, instituciones y soporte técnico con miras a poner en práctica la gestión transparente de las sociedades de economía mixta, públicas y del sector privado. Así nació el tema del buen gobierno corporativo cuyo objetivo no es el de intervenir en la autonomía de las corporaciones sino propender por equilibrar la competitividad y la productividad de la empresa con el manejo responsable y transparente de la misma.

Ejemplo de esta reacción positiva ante la crisis es el surgimiento de instituciones líderes en promover las prácticas del buen gobierno corporativo, tales como:

- OECD Principles (1999).
- International Corporate Governance Network (1999).
- Commonwealth Association for Corporate Governance (1999).
- Centre of European Policy Studies (1995).
- EASD corporate governance listing rules (2000).
- Euroshareholders Corporate Governance Guidelines (2000).

Origen y desarrollo del Buen Gobierno Corporativo en Colombia

En el ámbito interno Colombiano la expresión “gobierno corporativo” se puede entender en dos sentidos: un sentido estricto y un sentido amplio.

En sentido estricto, el “gobierno corporativo” es una expresión que se aplica sólo a la dirección y administración de las sociedades anónimas abiertas que son las que realmente corresponden al término “corporaciones” (corporations) con el significado anglo-norteamericano del término. La forma de hacer negocios concebida bajo el concepto de corporación es una práctica de origen anglo-norteamericano que por el éxito demostrado a lo largo de su historia se ha convertido en la fórmula preferida para dar identidad y forma a las más grandes empresas transnacionales, al tiempo que el adjetivo “corporativo” se ha generalizado para configurar un sinnúmero de expresiones como “cultura corporativa”, “finanzas corporativas”, “gobierno corporativo”, etc.

El concepto está enmarcado en esta definición:

“Corporation, legal entity, chartered by a U.S. state or by the federal government, and separate and distinct from the persons who own it, giving rise to a jurist’s remark that it has “neither a soul to damn nor a body to kick.” Nonetheless, it is regarded by the courts as an artificial person; it may own property, incur debts, sue, or be sued. It has three chief distinguishing features:

1. Limited liability; owners can lose only what they invest.

1. The Economist, enero 11-17 de 2003, Vol. 366, No. 8306. pp. 59-61.

2. Easy transfer of ownership through the sale of shares of stock.
3. Continuity of existence.

Other factors helping to explain the popularity of the corporate form of organization are its ability to obtain capital through extended ownership, and the shareholders' ability to profit from the growth of the business." ⁽²⁾

En este sentido, las verdaderas corporaciones son las sociedades anónimas abiertas, entendiendo por abiertas el hecho de que compran y venden sus acciones en el mercado público de valores y/o están inscritas en bolsa (Listed Companies or Publicly Traded Companies). En la corporación (sociedad anónima abierta) los accionistas y los administradores suelen ser grupos separados. Los accionistas eligen a la junta directiva, que a su vez selecciona los administradores. La administración tiene a su cargo manejar los asuntos de la corporación de acuerdo con los intereses de los accionistas. Es decir, los accionistas controlan a la corporación porque son ellos quienes eligen a los miembros del directorio. ⁽³⁾

Entre otros grandes beneficios este tipo de empresas tienen la capacidad de expandir o contraer su capital (en México se les da un nombre más exacto: sociedad anónima de capital variable S.A. de C.V.) y la facilidad de transferir la propiedad sin ningún formalismo legal, es decir, las acciones se ofrecen se compran y se venden en el mercado público de valores. Estas empresas constituyen por lo tanto el núcleo central del mercado de capitales o sistema financiero no intermediado. A ellas tienen acceso personas de modestos recursos y, si su propiedad accionaria está desconcentrada, se

convierten en la oportunidad de inversión del gran público especialmente de la clase media.

Estas características, que por una parte son extraordinariamente benéficas para el desarrollo de un país, por otra, son la razón por la cual las corporaciones exigen altos estándares éticos de manejo pues siendo un mercado público de valores debe guardar la norma básica del funcionamiento de los mismos como es esta: sin confianza no hay mercado y sin transparencia no hay confianza, entendiendo además por transparencia la garantía de que todos los participantes del mercado negocian con el mismo nivel de información, excluyendo, por lo tanto, todo tipo de negociación con información privilegiada. Esto es lo que constituye el punto central del buen gobierno corporativo.

Pueden incluirse también en este caso las empresas que sin ser sociedades anónimas abiertas (emisoras de patrimonio), son sociedades que por su tamaño y reputación han optado por convertirse en emisoras de deuda (bonos), es decir, han entrado también al mercado público de valores y por lo mismo entran en el juego del mercado de capitales. Asimismo, empresas mixtas donde conviven el capital estatal y el capital privado en la composición accionaria como son los casos típicos de Orbitel y Edatel en nuestro medio.

En un sentido amplio se puede aplicar a todas las demás empresas pero sólo con miras a futuro cuando por su éxito y crecimiento se vean convertidas en sociedades anónimas abiertas. CONFECÁMARAS está gestando un proyecto para implementar principios de buen gobierno corporativo en Pymes, con el objetivo de que conviertan en sociedades emisoras hacia futuro o

2. Downes J y Goodman J. E (1990). Finance and Investment Handbook. Barrons. pag. 231.

3. Ross S. A., Westerfield R. W. y Jordan B. D (1997). Fundamentos de finanzas corporativas. McGraw-Hill. pag. 16.

que simplemente, al adoptar normas de buen gobierno, mejoren su eficiencia y su rendimiento.

El mercado de capitales en Colombia

La historia del mercado de capitales en Colombia es la historia de una frustración. No se puede perder de vista que en Colombia ya existió un mercado de capitales que fue de mucha importancia para el financiamiento de la inversión privada. Desde 1938, el instrumento más negociado en las bolsas de valores fueron las acciones pues no existía en el país mejor alternativa de inversión para el ahorrador de ingreso medio⁽⁴⁾, sin que en esta etapa se hubiera evitado el abuso de la libertad para la aventura y el engaño⁽⁵⁾. En 1963 se contaba con 405.000 poseedores de acciones y la bolsa de Bogotá ocupaba el tercer lugar en América después de Estados Unidos y Canadá. Luego, por muchas causas, entre ellas especialmente el crédito de fomento y algunas disposiciones tributarias, el proceso de abandono del mercado de capitales, por el sector privado, se consolidó por los años 60's cuando cayó radicalmente la oferta de acciones y las empresas pasaron a depender del sector financiero intermediado y del crédito del fomento para su financiación.

Entre 1976 y 1987 el mercado pierde la confianza por no haber transparencia y por lo mismo se hace ineficiente. Rudolf Hommes en su estudio "La banca de inversión en Colombia: hacia un mercado moderno de capitales" publicado por la Corporación Financiera del Valle en 1986 describe así el proceso de concentración de la propiedad accionaria y su consecuente pérdida de transparencia y confianza:

"La correlación que se observa a lo largo del período entre el aumento en el nivel de

precios de las acciones y el del volumen de negociaciones en las bolsas en el período anterior da pie para pensar que la concentración de la propiedad de las empresas no benefició a los tenedores originales de las acciones, pues los grandes aumentos en el volumen negociado precedieron a los aumentos de precios. También le comunica credibilidad a la hipótesis que se ha formulado para explicar porque se mantienen deliberadamente bajos los precios de las acciones: las acciones sin el control de la empresa tienen un precio, y las acciones que otorgan el control tienen otro precio, mayor, pues dan acceso a fuentes de rentabilidad que no se derivan simplemente de los dividendos o de la valorización. Así, cuando se principia a consolidar el control de una empresa, las transacciones son muchas, pero a precios deprimidos; por el contrario, cuando se define posteriormente la toma del control o una porción del mismo, el precio de la negociación es mayor, aunque el volumen negociado sea inferior. Este modelo del comportamiento del mercado de capitales en Colombia, en el cual un mismo título representa dos bienes diferentes, según el uso que se le puede ser ilustrado con ejemplos concretos y debe ser muy generalizable si se tiene en cuenta la elevada correlación entre las variaciones de precios y de volumen, aunque no es universal puesto que también se pueden encontrar ejemplos de buena conducta, como excepciones.

En todo caso, la correlación mencionada indica que el mercado no es eficiente pues en el proceso de concentración, los

4. Hommes R. La banca de inversión en Colombia: Hacia un mercado moderno de capitales. Publicación de CORFIVALLE, 1989.

5. Hommes R. Ibid (4).

compradores tuvieron mejores oportunidades de enriquecerse con el comportamiento de los precios de las acciones de los vendedores, de tal forma que se puede afirmar categóricamente que existieron oportunidades para enriquecimientos basados en juegos de suma cero, en los cuales los vendedores no tuvieron el mismo acceso a la información de mercado que los compradores. Con base en esta evidencia, las bolsas de valores deberían analizar su papel y evaluar las distintas alternativas que tiene para reformarse, porque si no son la base de un mercado transparente y eficiente, no es mucha la justificación económica que tendría su existencia.

En efecto, difícilmente puede existir un mercado con estos antecedentes. Para corregir este problema, además de las reformas que surgirían de una eventual autocrítica de las firmas comisionistas de bolsa, hace falta la acción de la comisión de valores y/o de la Administración de Impuestos Nacionales, pues si el control de una empresa le comunica mayor valor a las acciones, los intereses de los accionistas comunes no están protegidos, ni cuando poseen las acciones ni cuando las venden, puesto que en estos últimos casos ceden algo que tiene valor y que no se cotiza en bolsa sino cuando esta en pugna el control de la empresa. Por este motivo es indispensable: que las autoridades informen cuando los grupos dominantes están adquiriendo acciones, y que exijan que los auditores reporten las transferencias de las empresas a las personas vinculadas, que se proscriba el uso abusivo de las empresas por parte de los grupos que las controlan cuando no poseen el 100% del capital accionario, o que se impida deducir como costos las transfe-

rencias de la empresa que beneficien a personas o empresas vinculadas a los grupos dominantes. Para que la información sea difundida ampliamente las autoridades deben divulgar estos casos a la prensa e impulsar la publicación de estas noticias. Con medidas de este corte se reduciría la diferencia entre el valor de la acción como título de propiedad y como instrumento de control.

El precio de las acciones va a ser inferior a su valor si existen grupos de accionistas o administradores con información privilegiada, o con acceso privilegiado al flujo de caja de las empresas, o a sus utilidades potenciales. En estos tres casos, la capacidad de generar utilidades de la empresa no beneficia por igual a todos los accionistas sino que una porción se desvía. Estas prácticas no son necesariamente ilegales, pues muchos de los privilegios que se derivan de controlar una empresa tienen su raíz en el poder económico de la empresa y no son fácilmente cuantificables, distribuibles o realizables como flujo de caja neto, pero si dificultan el desarrollo de un mercado.”

De la anterior descripción se deduce que la ausencia total de las prácticas del buen gobierno corporativo, contribuyó sin duda a sellar la debacle del mercado público de valores en Colombia.

En Colombia el nivel de concentración de la propiedad accionaria es preocupante. Esta situación hace pensar que la presentación de las prácticas de un buen gobierno corporativo debe ser muy cuidadosa. Aunque si bien los inversionistas institucionales juegan un papel decisivo en la demanda de prácticas corporativas probas, lo cierto es que en un mercado reducido como el nacional,

resulta difícil que estos agentes exijan estándares internacionales cuando se enfrentan a una precaria oferta de papeles pues las alternativas de inversión son limitadas. Por ello, aun cuando los inversionistas perciban los beneficios del buen gobierno corporativo, es indiscutible que las medidas que se tomen de su parte no generarán por sí solas un cambio en el mercado. Cuando los emisores de valores son pocos, es necesario que el buen gobierno corporativo no se circunscriba a un concepto que provee al inversionista protección especial, sino que sea un elemento de competitividad y factor decisivo para la supervivencia de las empresas. Los emisores al tener monopolizado el mercado, sólo cederán su concentración de poder, una vez identifique las ventajas concretas en la acción de mecanismos para proteger a los accionistas minoritarios, revelar información, reestructurar las funciones y responsabilidades de las juntas directivas y someterse a un régimen serio de conflictos de interés, más aún, cuando en Colombia predominan los grandes grupos empresariales.

El concepto de autorregulación

Para la concepción anglo-norteamericana del mercado, la imposición de regulaciones gubernamentales que buscan prevenir quiebras escandalosas puede producir más daños y el remedio resulta entonces peor que la enfermedad. El concepto de buen gobierno corporativo es un asunto que concierne fundamentalmente a directores e inversionistas y son ellos los que deben producir su propia regulación. El buen gobierno corporativo es un proceso de autorregulación y si una empresa adopta un código para tal fin es porque así lo ha querido. La tarea gubernamental debe consistir en sugerir e incentivar la adopción del código del buen gobierno corporativo y la práctica del mismo.

Por muchos años los inversionistas olvidaron el tema quizás porque los académicos no encontraron en sus investigaciones una relación de causa-efecto entre gobierno corporativo y buen desempeño económico. Ahora, nuevas investigaciones académicas cambian la tendencia. Paul Gompers de la Escuela de Negocios de Harvard con la ayuda de dos de sus colegas, realizó una encuesta de 1500 empresas en los años 90s y encontró que aquellas que eran más responsables para con los accionistas tenían utilidades de un 8.5% más altas que aquellas empresas que eran manejadas en forma dictatorial. ⁽⁶⁾

¿Pero cuál es entonces el motivo que impulsa a una empresa a adoptar un código de buen gobierno corporativo? La respuesta es generalizada y simple: porque eso paga ("because it pays"). Luego parece ser que la base de esta responsabilidad moral en la dirección de la empresa no descansa en una ética de principios, que a su vez es fruto de una ideología, sino en una ética de sistemas o ética de conocimiento cuya base es un planteamiento pragmático de costo-beneficio. Si paga se justifica. El código de buen gobierno corporativo se inspira en una ética utilitarista de los negocios al más puro estilo de Max Weber y Benjamín Franklin. Por lo tanto el desarrollo del tema estará orientado hacia la pregunta ¿qué se obtiene económica y financieramente con un buen gobierno corporativo? Peter Drucker afirma: "la primera y mayor responsabilidad del empresario es garantizar que la compañía genere riqueza, empleo y bienestar; si lo logra, estará contribuyendo en grado superlativo al desarrollo de la sociedad."

En el documento de CONFECÁMARAS "Situación de los principios de Corporate Governance en las empresas colombianas" del año 2002, se lee: "El gobierno corporativo lejos de considerarse un

6. The Economist. Ibid (1).

discurso filantrópico y ético se posiciona hoy por hoy como una herramienta de competitividad que se acomoda a la misión y visión del sistema nacional de cámaras de comercio: promover el desarrollo empresarial.”

2. Definiciones

La gobernabilidad corporativa es un término que ha emergido recientemente como disciplina autónoma, aunque las primeras semillas de este concepto se encuentran en los hilos de la economía, la política, el derecho y la ética, provenientes de siglos atrás. La importancia del tema es reconocida mundialmente pero la terminología y las herramientas de análisis aún están emergiendo, siguen evolucionando y se preparan para autosuperarse día a día.

Así es definido el concepto de gobierno corporativo por diferentes entidades:

- Universidad de Maryland (USM): La facultad de compartir la responsabilidad de la administración y de la toma de decisiones importantes de una compañía frente a la potencialización de su recurso humano, la investigación, la misión y el presupuesto.
- Organización Económica para la Cooperación y el Desarrollo: Gobernabilidad corporativa es el sistema por el cual las sociedades del sector público y el sector privado son dirigidas y controladas. La estructura del gobierno corporativo especifica la distribución de los derechos y de las responsabilidades entre los diversos actores de la empresa, como por ejemplo, la junta directiva, el presidente, los

accionistas y otros terceros aportantes de recursos.

- University of New South Wales School of Economics: La definición más estricta del gobierno corporativo se refiere a la forma mediante la cual una empresa protege los intereses de los accionistas y de otros deudores. Los principios hacen énfasis en la protección a los accionistas minoritarios puesto que los accionistas grandes no requieren protección. En un sentido más amplio se refiere a la responsabilidad de la gerencia, incluyendo directores y ejecutivos ante los accionistas y ante otros deudores.
- Corporate Governance Project: El gobierno de las sociedades es el sistema interno de una empresa mediante el cual se establecen las directrices que deben regir su ejercicio. El gobierno corporativo busca la transparencia, objetividad y equidad en el trato de los accionistas de una sociedad, la gestión de su junta directiva y la responsabilidad frente a los terceros aportantes de recursos. La gobernabilidad corporativa responde a la voluntad autónoma de la persona jurídica de establecer estos principios para ser más competitiva y dar garantías a todos los grupos de interés.

Los factores básicos del gobierno corporativo son:

- Los derechos de los accionistas.
- El tratamiento equitativo de los accionistas.
- El papel de terceros aportantes de recursos.
- El acceso y la transparencia de la información.
- Las responsabilidades de la junta directiva.⁽⁷⁾

7. OECD Principles (1999).

3. Planteamiento del problema

Qué sucede en el contexto colombiano y antioqueño? Las prácticas de un buen gobierno corporativo son una condición indispensable para que el mercado de capitales se desarrolle y las empresas encuentren más fácil la obtención de los recursos que necesitan para su crecimiento a un más bajo costo. El beneficio más frecuentemente citado que se deriva de la existencia de buenas prácticas de gobierno corporativo es el de la reducción del costo del capital.

Adoptar un código de buen gobierno corporativo es relativamente fácil y existen las herramientas para ello pero queda la duda de si este código es sólo un adorno más para la empresa o una herramienta que opere eficazmente.

En Colombia, después del triste letargo del mercado público de valores entre 1970 y 1994 con sus frecuentes engaños a los accionistas minoritarios, la escandalosa concentración de la propiedad accionaria y la notable disminución de las alternativas de inversión puesto que quedamos en manos de las UPAC y los CDTs han surgido en los últimos 10 años hechos que nos indican un cambio deseable en el sistema financiero colombiano. Estos hechos son: el surgimiento de los inversionistas institucionales (fondos de pensiones, fondos de valores, etc), la entrada en acción de los banqueros de inversión (investment bank ó merchand bank), la presencia de las agencias calificadoras de riesgo (Duff & Phelps y BRC de Colombia), la fusión de las bolsas de valores en julio del año 2001, el crecimiento de la prensa especializada en temas económico-financieros, las emisiones de bonos de todo tipo, las emisiones de nuevas acciones (Grupo AVAL, ISA, ETB), el nacimiento de un depósito centralizado de valores

(DECEVAL) para la custodia y desmaterialización de los títulos valores. Este panorama ofrece la mejor oportunidad para el desarrollo de las prácticas del buen gobierno corporativo.

De los 5 factores antes citados en la práctica del buen gobierno corporativo, se destacan como los más importantes la transparencia en la información y la responsabilidad de las juntas directivas. En la investigación se eligió como tema de este trabajo la responsabilidad de la Junta Directiva porque como se dijo anteriormente el problema del gobierno corporativo compete fundamentalmente a directores e inversionistas y nada efectivo se puede hacer sin su voluntad. La mejor manera de prevenir juntas directivas al estilo de Melmotte es tener directores dispuestos a jugarse su reputación en su trabajo con responsabilidad y no existe normatividad legal que lo garantice. Por otra parte, si la estructura, la independencia y las funciones de la junta directiva adolecen de todos los defectos antes anotados, un código de buen gobierno corporativo corre el peligro de convertirse en letra muerta. La distancia entre los principios que se defienden y la práctica de los mismos puede ser enorme. Es ya conocido y frecuentemente citado el caso de Kenneth Lay cuando en abril de 1999 siendo CEO (Chief Executive Officer) de Enron dictó una conferencia en el centro de ética para los negocios de la universidad de Santo Tomás en Houston sobre la responsabilidad de la junta directiva:

“Lo que un CEO realmente espera de una junta directiva es buena asesoría y consejo para hacer la compañía más fuerte y exitosa, ayuda para tomar decisiones de inversión que sirva a los intereses de la compañía y sus accionistas, aviso oportuno en los casos en los que las decisiones de inversión no son beneficiosas ni para la compañía ni para los socios”.⁽⁸⁾

8. The Economist. Ibid (1).

Ninguno de los apartes de este discurso sirvió para prevenir o detener la crisis de Enron. A todas las culturas se aplica la ley de Murphy que dice: "es más fácil defender los principios que vivir de acuerdo con ellos".

4. La Pregunta

¿El estado actual de la estructura, independencia y funcionamiento de las juntas directivas de las compañías emisoras de valores, domiciliadas en Antioquia, es adecuado y permite por lo tanto un proceso de mejoramiento de la prácticas del buen gobierno corporativo?

Desde que la Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio (CONFECÁMARAS) asumió el liderazgo para el desarrollo del tema sobre las prácticas del buen gobierno corporativo en 1998 hasta hoy ha habido progresos significativos tanto en la transparencia y en la confianza que despierta el mercado público de valores, como en el aumento de la emisión y oferta de acciones y de bonos por parte de la empresas hasta el punto que el actual mercado de capitales presenta una variedad importante de alternativas de inversión tanto para inversionistas institucionales como personales.

Por otra parte, es importante destacar que las empresas antioqueñas han tenido una tradición de altos estándares de ética de los negocios, y están en condiciones de ofrecer unas mejores prácticas de buen gobierno corporativo con ventajas para traer inversionistas nacionales y extranjeros. La verdad de esta hipótesis se obtiene, si al comparar mediciones de buen gobierno corporativo en las empresas de Antioquia se encuentran mejores calificaciones que en el promedio de las empresas del país.⁽⁹⁾

¿Por qué la prioridad de este estudio en las juntas directivas?

En el "Leading Corporate Governance Indicators 2001: Colombia Survey" publicado por CONFECÁMARAS - CIPE - DAVIS GLOBAL ADVISORS, página 21, se lee:

"At the heart of the corporate governance relationship between shareowners and management is trust. Investors want to be able to trust a board to make executive appointments and adopt policies that generate maximum value for all shareholders.

For an increasing number of institutional investors, trust is embodied in the composition of a board. If they suspect directors to be so influenced either by management or by major or controlling stakeholders that the board cannot make decisions that benefit all -particularly minority- investor, shareowners are more likely to avoid buying the shares, trade out of them, discount the amount they are willing to pay for them, or challenge management in the annual meeting, before regulators, in the media or in court. The consequences for a company are serious, including a lagging share price, a higher cost of capital compared to competitors, a damaged reputation, rising legal expenses, and distractions stemming from management of chronic investor dissent. Indeed, an absence of trust between managers/ controlling owners on the one hand, and minority shareholders on the other, can be fatal to a company in the long term.

9. Mayor Mora A (1989). Ética, trabajo y productividad en Antioquia. Tercer Mundo Editores. pag. 88.

If, on the other hand, investors trust that the board will act in the best interests of both minority and majority investors, they will more likely remain loyal shareholders over the long term. Both management and shareholders, therefore, can benefit when a board has credibility among the company's owners.

There is a practical problem, however, when shareholders come to task of assessing boards. Most institutional investors have insufficient time and resources to perform quality checks on each board member of every company in which they hold stock, particularly if they are global investors with holdings worldwide. Instead, they have settled on crude rule of thumb: A board with nonemployees capable of speaking for owners is more likely to act in the interests of all shareholders than those more dominated by executives. By the same token, institutions look more favorably on a market which typically features boards with more nonemployees than a market where boards are dominated by management."

La comisión española para el buen gobierno corporativo alude a la importancia de la junta directiva para el buen gobierno corporativo en los siguientes términos: "El Consejo de administración (junta directiva) debe configurarse básicamente como un instrumento de supervisión y control, dirigido a alinear los planes de quienes gestionan la sociedad con los intereses de quienes aportan los recursos y soportan el riesgo empresarial. La función general de supervisión es la más genuina del consejo de las sociedades cotizadas y, dentro de ella, desglosa tres responsabilidades fundamentales: orientar la política de la compañía, controlar las instancias de gestión y servir de enlace con los accionistas.

El énfasis puesto en la función de supervisión no debe conducir, sin embargo, a plantear la relación entre Consejo y equipo ejecutivo en términos antagónicos, sino a contemplarla en términos constructivos. La mutua confianza y la leal colaboración entre el Consejo y la alta dirección serán siempre de inestimable valor para el adecuado gobierno de la sociedad".

En materia de prácticas de buen gobierno corporativo es claro que el factor de las juntas directivas es el más sensible de todos.

5. Antecedentes en Colombia

La Confederación de Cámaras de Comercio (CONFECÁMARAS) ha suscrito diferentes convenios con Organizaciones Internacionales para la implementación, divulgación y desarrollo del gobierno corporativo de las sociedades colombianas. En este sentido, CONFECÁMARAS dispuso dentro de su organización el área de Corporate Governance con el objetivo de tener un instrumento que permita entronizar el tema en la economía colombiana.

El programa tiene como misión crear los climas de inversión requeridos para que el mercado colombiano de valores se desarrolle, se incremente la inversión internacional y las empresas colombianas tengan un mecanismo de financiación alternativo a los tradicionales del sistema financiero intermediado. Bajo esta premisa, el programa ha colaborado activamente con los desarrollos regulatorios que ha venido dando la Superintendencia de Valores y con el proyecto de ley General del Mercado de Valores.

Dentro de los objetivos del programa se encuentran: crear la primera declaración de principios de buen gobierno que permita evitar prácticas empresariales corruptas, generar la cultura em-

presarial de buen gobierno, proveer información oportuna al empresariado colombiano por medio de la creación del Centro de Corporate Governance, facilitar la implementación de prácticas de buen gobierno en colaboración con el sector público y privado.

Luego, en julio de 2001, inmediatamente después de la fusión de las tres bolsas de valores en una: Bolsa General de Colombia, se publica el "Leading Corporate Governance Indicators 2001: Colombia Survey" realizado por CONFECÁMARAS -CIPE- DAVIS GLOBAL ADVISORS. El estudio hace una comparación entre 8 países: Estados Unidos, Francia, Reino Unido, Bélgica, Países Bajos, Alemania, Japón y Colombia sobre el tema de las prácticas del buen gobierno corporativo. La muestra se seleccionó de la siguiente forma:

El orden de los países en materia de independencia de la Junta Directiva quedó así:

1. Estados Unidos.
2. Reino Unido.
3. Francia y Alemania.
4. Bélgica.
5. Colombia.
6. Países Bajos.
7. Japón.

El orden de los países en materia de división del cargo Presidente de la Junta - Ejecutivo Principal quedó así:

1. Alemania y Japón.
2. Holanda.
3. Reino Unido.

Market and Top Company Universe	Selección de las muestras
Belgium - Top 9	Las 9 empresas más grandes
Colombia - Sample 20	Una muestra aleatoria de 20 empresas
France - CAC 40	Las 40 empresas del índice CAC 40 de París
Germany - DAX 30	Las 30 empresas incluidas en el índice DAX de Frankfurt
Japan - Sample 11	Una muestra aleatoria de 11 empresas
Netherlands - Top 21	Las 21 empresas más grandes
United Kingdom - FTSE 100	Las 100 empresas incluidas en el índice Financial Times de Londres
United States - S&P 500	Las 500 empresas incluidas en el índice Standars & Poors

Los factores tenidos en cuenta son:

- * Independencia de la junta directiva.
- * División del cargo entre ejecutivo principal y directivo de la junta.
- * Constitución de los comités dentro de la junta.

4. Colombia.
5. Bélgica.
6. Francia.
7. Estados Unidos.

El orden de los países en materia de constitución de Comités dentro de la Junta quedó así:

1. Reino Unido.
2. Estados Unidos.
3. Francia.
4. Bélgica.
5. Países Bajos.
6. Alemania.
7. Japón.
8. Colombia.

En el año 2002 se produce un nuevo estudio "Prácticas de Gobierno Corporativo en las Sociedades Colombianas" realizado por McKinsey & Company -Ministerio de Comercio Exterior- CONFECÁMARAS - Departamento de Planeación Nacional. La ficha técnica de este estudio fue esta: La encuesta fue realizada en las 8 regiones principales del país incluidas Bogotá, Cali, Medellín, Barranquilla, Cartagena, Pereira, Bucaramanga y Cúcuta. La muestra utilizada fue de 88 empresas de diversas estructuras jurídicas de las cuales 59% son sociedades anónimas; 5% sociedades comanditarias; 23% sociedades limitadas y un 13% no informó. De esas sociedades, 52% son de capital privado; 45% sociedades de economía mixta; 2% empresas publicas; y 1% no informó.

El diagnóstico cuenta con 4 indicadores globales: juntas directivas, derechos de los accionistas o socios, transparencia, fluidez e integridad de la información; y, responsabilidad social de la empresa. En materia de juntas directivas las empresas colombianas tuvieron esta calificación: 3.4/10.

El Grupo de Investigación Estudios Empresariales de la Escuela de Ciencias Estratégicas de la UPB, dentro del proyecto RESPONSABILIDAD SOCIAL Y GOBIERNO CORPORATIVO, en consideración a que graves problemas como la violencia, el deterioro de la sociedad, la pérdida de principios, la contaminación ambiental, el desgaste de los recursos naturales no renovables, entre otros,

aquejan la humanidad, y a que las organizaciones empresariales, los Estados y en general todos los individuos que integran la sociedad son responsables por estos males; se propone en una primera fase del proyecto analizar la estructura, funcionamiento e independencia de las Juntas Directivas de empresas representativas de la economía regional entre los años 2000 y 2003, con el fin de analizar su adecuación para hacer efectivas las prácticas del buen gobierno corporativo, fundamentales para el cumplimiento de la responsabilidad social empresarial.

Para ello se formuló la hipótesis de que "al comparar empresas antioqueñas emisoras de valores con el promedio de empresas en el país, en cuanto a estándares de adecuación en la estructura, el funcionamiento y en la independencia para hacer efectivas las prácticas de buen gobierno, resulta para las primeras una calificación mayor"; hipótesis fundamentada en la historia empresarial de Antioquia.

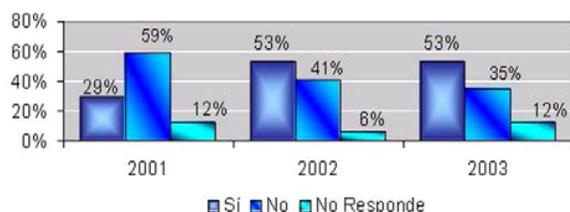
En la investigación se consideraron 27 grandes empresas emisoras de valores (bonos y acciones), públicas y privadas, domiciliadas en Antioquia e inscritas en Bolsa, de los sectores industrial, comercial, financiero y de servicios de acuerdo con la información publicada por la Superintendencia de Valores (Tabla No 1); entre éstas fueron escogidas 17 de forma aleatoria y representativa y se aplicó a los directivos de sus respectivas Juntas un cuestionario con información sobre estructura, funcionamiento e independencia de las mismas, al ser definidas éstas como las tres variables fundamentales para su operación, y en consecuencia, de su condición para llevar a cabo prácticas de buen gobierno.

Al consolidar y analizar los datos recopilados, se encontró en primer lugar, que un gran número de estas empresas ha comenzado a implementar las

Prácticas de Buen Gobierno Corporativo basadas en el Código (Gráfico No 1), y que para el correcto funcionamiento de las mismas, ha sido necesaria la creación de comités que se encarguen del manejo directo de este tema.

Para un análisis más efectivo, se definieron, en cada una de las tres variables fundamentales, indicadores que permitieran una mejor interpretación de las mismas; es así como en materia de Estructura se consideraron el número de miembros de Junta Directiva y la existencia de comités de distinta índole: Auditoría, Nominaciones y/o Nombramientos, Remuneraciones y Prácticas de Buen Gobierno.

Gráfico No 1
Existencia de el código de buen gobierno corporativo



Fuente: CDE/UPB. Encuestas por muestreo Juntas Directivas de Medellín - Octubre 2004

En cuanto al número de miembros que hacen parte de la junta directiva se muestra que su cantidad no cumple con los parámetros establecidos por los estándares internacionales, ya que el rango en el que se encuentra la gran mayoría de las empresas Antioqueñas es de menos de 7, cuando el estándar internacional oscila entre 7 y 11 miembros. Este dato, sin embargo, no es comparable con el país

Tabla No 1
Clasificación por sector económico de las empresas de la muestra

FINANCIERAS	INDUSTRIALES	CCIALES	SERVICIOS
1. Bancolombia	1. Cementos Argos	1. Éxito	1. EPM
	2. Río Claro		
2. Corfinsura	3. Coltabaco	2. Mundial	2. ISA
	4. Coltejer		
3. Conavi	5. Everfit - Indulana		3. EDATEL
	6. Conconcreto		
	7. Imusa		4. Protección
	8. Estra		
	9. Noel		5. Cine Colombia
	10. Cía. Nal. de Chocolates		6. Orbitel
	11. Mineros de Antioquia.		
	12. Vicuña		
	13. Familia - Sancela		
	14. Fabricato - Tejicóndor		
	15. Generar S.A		
	16. Enka de Colom.		

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia. <http://www.supervalores.gov.co>

pues no se dispone de registros en cuanto al número de miembros en las juntas directivas a nivel nacional.

Respecto al tema de los comités se encuentra que, aunque en los dos primeros años estudiados muy pocas empresas los poseían, éstas han tomado una mayor conciencia de la importancia del manejo de los mismos para la efectiva toma de decisiones.

Se observa además con claridad que las empresas colombianas están mejor dotadas de comités de auditoría que las empresas antioqueñas, al mismo tiempo que las empresas antioqueñas están menos dotadas de comités de remuneraciones que las nacionales. Sin embargo, la práctica de poseer comités de nominaciones y/o nombramientos es más extendida en Antioquia.

Simultáneamente, se evidencia en el Gráfico No 2 que las empresas antioqueñas han constituido el Comité de Buen Gobierno Corporativo, siendo éste consecuencia de la adopción del Código; aún así, éste es un aspecto reciente en las empresas colombianas por lo que todavía no se tienen registros al respecto.

Al considerar la variable de Independencia de las Juntas Directivas se estudiaron indicadores sobre el número de miembros de junta directiva relacionados con la empresa de manera administrativa, comercial, como representantes de accionistas, entre otros; así como el número de miembros independientes o que pertenecen a otras juntas directivas.

En este sentido, la investigación muestra que algunos de los miembros de las juntas directivas de las empresas poseen relaciones comerciales con las mismas, lo cual es inadecuado, pues podría cohibir en cierta medida su independencia para la toma de decisiones. Además, un gran número de dichos miembros representa a los accionistas mayoritarios, lo que podría ser factor de riesgo para los accionistas minoritarios o independientes (Gráfico No 3).

Se encuentra, sin embargo, que la participación de personal administrativo en las juntas directivas es bajo, resultado en el que se destaca Antioquia al encontrarse por encima de Colombia en cuanto a la independencia generada por este factor específico, de acuerdo al estudio realizado por Confecámaras.

Gráfico No 2

Existencia del código de buen gobierno corporativo y del comité de buen gobierno

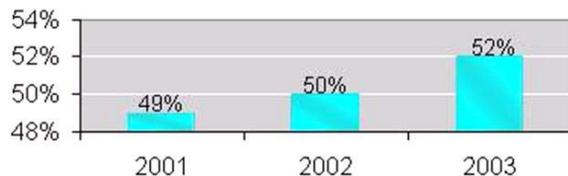


Fuente: CDE/UPB. Encuestas por muestreo Juntas Directivas de Medellín - Octubre 2004.

Nota: el número promedio de miembros por Comités de Buen Gobierno es de 3.

Gráfico No 3

Número de miembros de la JD representantes de accionistas mayoritarios



Fuente: CDE/UPB. Encuestas por muestreo Juntas Directivas de Medellín - Octubre 2004

Al mismo tiempo, se evidencia que algunos de los miembros de las juntas directivas de estas empresas también pertenecen a juntas directivas de otras empresas del grupo empresarial, lo que tampoco contribuye a la independencia y transparencia de sus actuaciones.

Relacionando entonces todos los factores que revelan el nivel de independencia de las juntas directivas y observando el comportamiento de dicha variable en algunos países del mundo, dentro de ellos Colombia, pero considerando por separado a Antioquia, se observa que ésta se ubica en segundo lugar después de Estados Unidos (Gráfico 4).

Con relación al funcionamiento de la junta directiva, concibiendo como indicadores el número promedio de reuniones de junta directiva realizadas por año y el tiempo dedicado a las mismas, los resultados obtenidos no pueden ser comparados con Colombia, puesto que no se han encontrado registros al respecto a nivel nacional. En Antioquia en cambio, el promedio de reuniones por año es de 12 (una reunión mensual), resultado acorde con los estándares internacionales de 12 y 13 reuniones al año, según estudios de "The Economist".

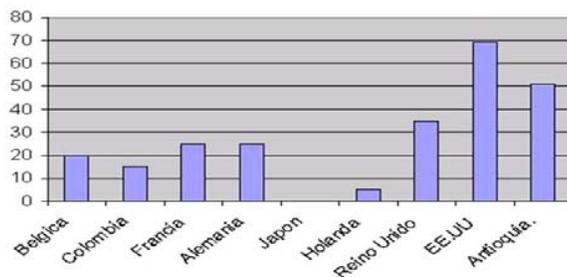
Otro aspecto de funcionamiento considera el vínculo existente entre quien dirige las reuniones de junta directiva y la empresa; en este sentido se observó que el 76% de las empresas tienen como presidente de la junta a un miembro externo; sin embargo, en repetidas ocasiones éstos hacen parte de otras juntas directivas, situación que puede influenciar en la toma de decisiones.

Se concluye así, de acuerdo con todo lo observado, que el nivel de adecuación de las Juntas Directivas de las grandes empresas antioqueñas generadoras de valor para hacer efectivas las prácticas de buen gobierno, fundamentales para la responsabilidad social, aunque se encuentra en proceso de mejoramiento, aún distan mucho de lo esperado y exigido en los estándares internacionales para las organizaciones empresariales del siglo XXI.

Se retoman para finalizar las palabras de los directivos de la ANDI en la Asamblea Gremial del 2004, en el sentido de que:

“lo que Colombia necesita son instituciones fuertes; lo institucional debe comprometer el rescate de la ética pública, de la ética privada y todo un conjunto de reglas de juego. Es necesario sugerir con urgencia que, las empresas reasuman en forma creciente su responsabilidad en el campo social, en proporción al creciente espacio que el mercado ha ido ganando al gobierno. Para ello, se requiere que la sociedad civil continúe presionando, convenciendo, evaluando y premiando los esfuerzos de las que resultan pioneras en el tema, y sobre todo, que los gobiernos regulen en forma más efectiva sus obligaciones”.

Gráfico No 4
Porcentaje de independencia de la junta directiva



Fuente: Estudio realizado por Confecámaras 2001 (Leading Corporate Governance Indicators, 2001: Colombia Survey)

Bibliografía

CONFECÁMARAS. (2004). Boletín Corporate Governance. Edición #49. Bogotá.

CONFECÁMARAS. (2004). Gobierno Corporativo en Construcción. Diagnóstico. Bogotá

Friedman, Milton. (1990). La Responsabilidad Social de los Negocios es Aumentar sus Utilidades.

Garrido Buj, Santiago. (1996). "El Gobierno Corporativo de las Empresas: El Papel Estratégico del Consejo de Administración". Revista ICADE. 75-94

Gutierrez, Paola. (2002). Gobierno Corporativo: Como ven los Inversionistas las Prácticas Empresariales en los Gobiernos Latinoamericanos.

Hans, Burkard. (1998) "Gerencia Sostenible: Hacia una Gerencia más Ética a partir de la Exigencias Latinoamericanas". En revista: Coyuntura Comercial. 20, 38

Hoyos, Guillermo. (2003). "Responsabilidad Social de las Empresas, Ética y Valores." En: Documento del Tercer Encuentro Universidad - Empresa - Estado". Medellín, 17 de septiembre.

Lindbaek, Jannik. (2002). La Ética y la Responsabilidad Social Empresarial.

Llano, Cifuentes. Carlos (1990). El Empresario ante la Responsabilidad y la Motivación. Editorial Mc Graw Hill. México. 111.

"Una Buena Junta es la Clave". En Revista Dinero. 63

Ruiz de Aurcarte, Luis. (1996). "Cuál es el Papel Real del Consejo de Administración en la Empresa Moderna". En Revista ICADE. Septiembre - Diciembre . 121-138

Sintes, Gustavo. Cerdeño, Alvaro. (2002). Seminario "Rol de las Juntas Directivas en un Mundo Globalizado". Manizales.

Internet

www.ecores.org Foro Económico de Davos New York de 2001

www.gestiopolis.com.co Gonzáles, Tito. La Responsabilidad Social de la Empresa, un Buen Negocio.

www.iigov.org.etica.co Lindbaek Jannik. La Ética y la Responsabilidad Social Empresarial

www.nebrija.com/responsabilidad-social Transparencia y Gobierno Corporativo. Cátedra en Análisis de Responsabilidad Social de la Empresa . 2003