

**EL GOBIERNO
CORPORATIVO EN
COLOMBIA: UN
ANÁLISIS DESDE “EL
CLUB DE LAS
BUENAS
PRÁCTICAS”**

ARTÍCULO

EL GOBIERNO CORPORATIVO EN COLOMBIA: UN ANÁLISIS DESDE “EL CLUB DE LAS BUENAS PRÁCTICAS”

Evelyn Yajaira Rodríguez Echavarría
evelynroe@hotmail.com

Mariana Niño Palacio
mariana.n.p@hotmail.com

RESUMEN

Recientemente Colombia fue invitada a hacer parte de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico), lo que representa varios cambios para el país en lo concerniente a políticas públicas y en la implementación de estándares internacionales relacionados con principios de Gobierno Corporativo (GC). La importancia de pertenecer a este organismo radica en el reconocimiento a nivel internacional y en la generación de confianza en nuestro país, además de convertirse en un sello de calidad no solo sobre las finanzas públicas sino sobre todas las políticas económicas y públicas que se desarrollen. Por lo anterior, la necesidad de implementar prácticas internacionales es más evidente, ya que permitirá la competitividad con otros mercados y estos serán el referente para los inversionistas. En este documento se desarrollan elementos que enmarcan la situación de las empresas del país en materia de GC, pues a pesar que en Colombia no se tiene fuertemente reglamentado el tema, las empresas vienen haciendo esfuerzos por incorporar de la mejor manera a la cultura en la organización, pasando del simple cumplimiento a la convicción de adoptar dichas prácticas. Además, se evidencia la aplicación de las prácticas de GC en las empresas del sector real que cotizan en la BVC (Bolsa de Valores de Colombia), frente al modelo establecido por la OCDE para el año 2012. Se identifican las características principales donde se promueve el logro de la competitividad, sostenibilidad y confianza del mercado accionario basado en los principios de la OCDE. Se cotejan estudios realizados en el país, además de la recopilación de información de las páginas web de cada empresa y de la BVC, con lo cual se evidencia que en Colombia la aplicación de prácticas de GC en las empresas del IGBC son de acuerdo a los principios establecidos por la OCDE, aunque hace falta hacer énfasis al reconocimiento de los derechos de las partes interesadas y al seguimiento y mejora del sistema de GC.

Palabras clave: Gobierno Corporativo, principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, confianza de los grupos de interés, transparencia, control interno organizacional.

INTRODUCCIÓN

El estudio del estado actual del Gobierno Corporativo enmarca aspectos como el regulatorio, económico, político, social y corporativo; de allí la importancia que este tema representa en el desarrollo económico a nivel global. Albores de la iniciativa de adhesión de Colombia a la OCDE¹

¹ La OCDE es una organización económica internacional que hacia el año 1961 comienza con la labor de crear políticas encaminadas al mejoramiento de las políticas públicas planteadas por los países. La OCDE centra sus esfuerzos en descifrar qué es lo que conduce al cambio económico, social y ambiental, y para esto fija estándares internacionales que son tomados por varios países como guía. (Tomado de El Colombiano).

se deben establecer una serie de controles y mejores prácticas con estándares internacionales, ya que con esta inclusión se pretende fortalecer el desarrollo del país para tener la posibilidad de relaciones sólidas y permanentes que garanticen con el paso del tiempo una mejor relación a nivel de inversionistas, garantizando la calidad, oportunidad y suficiencia de la información que se revela.

La finalidad del Gobierno Corporativo es esencialmente generar confianza a los inversionistas con políticas que logren disminuir los riesgos en el mercado, con base en pilares como la productividad y la competitividad. Es así, como surge la importancia de determinar el estado de aplicación de las prácticas de Gobierno Corporativo en las empresas del sector real que cotizan en la BVC frente al modelo establecido por la OCDE, para vislumbrar de manera general el panorama que se presenta en las empresas del país, con el propósito de ahondar en las ventajas que se obtienen al implementar prácticas de buen gobierno, que estén al mismo o muy cercano nivel internacional y así proyectar con más certeza el desarrollo y crecimiento empresarial.

Por medio de esta investigación se presenta el Gobierno Corporativo como una necesidad para las empresas, dado que para lograr la competitividad se requiere el establecimiento de criterios que ayuden a la toma de decisiones por parte de los inversionistas al momento de depositar su capital en una opción de negocio.

Con el desarrollo de la investigación se proporcionan elementos para analizar sobre bases comparables la conducta corporativa de las empresas en el tema de Gobierno Corporativo frente al modelo establecido por la OCDE, y de esta manera dejar a criterio de cada ente si es necesaria la actualización y aplicación de dichos principios. En el estudio realizado para evaluar las prácticas de Gobierno Corporativo de las empresas del sector real que cotizan en la BVC, se analizaron los elementos que componen el código de cada una de éstas y así configurar las generalidades en la aplicación de Gobierno Corporativo en Colombia frente a las características establecidas por el modelo.

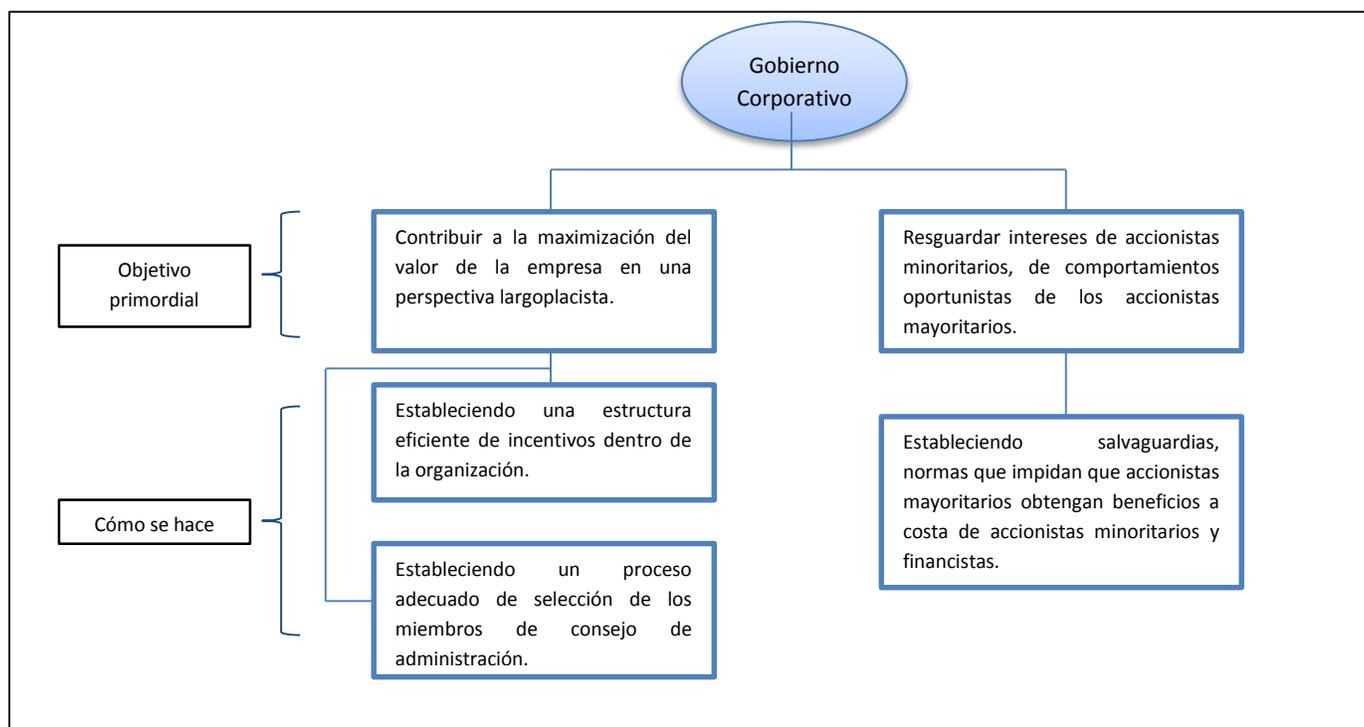
1. Gobierno Corporativo: cimientos teóricos

Al relacionar y analizar un tema que está emergiendo en las organizaciones y frente al cual las empresas de nuestro país no pueden estar al margen, se hace necesaria la inmersión a las prácticas de Gobierno Corporativo, al mismo tiempo que se debe comparar con otros modelos a nivel internacional para cumplir con la demanda de información de los diferentes grupos de interés, pero teniendo presente que el beneficio más inmediato tiene que ver con hacer a la compañía más atractiva para los inversionistas, y con esto lograr la mejora en la gestión empresarial, el acceso a mercados financieros y obtener ventajas competitivas beneficiando a todos los grupos de interés y a la empresa misma.

El Gobierno Corporativo incluye acciones tomadas por la juntas directivas y comités de auditoría para asegurar la confiabilidad de los reportes financieros (Public Oversight Board, 1993), por lo cual se presenta una estrecha relación entre el riesgo del Gobierno Corporativo y las decisiones de los

auditores sobre planeación y precios² y bajo la premisa de que “la Revisoría fiscal y la Auditoría emergen como alternativa integradora y segmentada frente a los retos del control del mundo contemporáneo y de su nivel de desarrollo depende el éxito de las organizaciones” como se expresa en las líneas de investigación contable, por lo cual se hace más estrecha la relación entre lo contable y las prácticas de Gobierno Corporativo.

A continuación se ilustran los principales objetivos del GC:



Fuente: Díaz (2003), Shleifer y Vishny (1997) y Parisi et al. (2000)

Al interior de las organizaciones existen diferentes intereses que son defendidos por las partes, es común escuchar opiniones acerca de la gran responsabilidad que poseen los administradores en el éxito o fracaso de las operaciones de un negocio y más cuando globalmente se evidencian crisis que afectan directamente a sectores específicos, y que por más intentos y medidas que se adopten resulta poco eficaz la solución, lo que resulta ante los ojos de los demás como medidas inadecuadas. Es por ello, que el salvavidas que se vislumbra son los principios de Gobierno Corporativo, con los cuales se pretende tomar medidas que den seguridad a los inversionistas y en general evitar al máximo disfunciones empresariales y problemas macroeconómicos. Frente a dichas situaciones que opacan la transparencia y el correcto actuar de muchas empresas se trae a colación un tema que para muchos es conocido, y que pocos aplican con la intencionalidad que se debe, es precisamente la Responsabilidad Social Empresarial, ya que varias han sido las discusiones sobre si la contabilidad debería informar o no de temas sociales, que por el contrario debe tratar asuntos monetarios y

² Efecto de los riesgos de manipulación de beneficios y Gobierno Corporativo, Revista Internacional Legis de Contabilidad y Auditoría número 19 julio- septiembre de 2004

muchas otras opiniones que no pretenden ser ahondadas para no entrar en polémica, pues lo que se pretende es mostrar el lado en el cual la contabilidad se relaciona estrechamente con las diferentes responsabilidades que abarcan campos precisos como lo social, el actuar frente a usuarios que necesitan suplir ciertas necesidades desde varios enfoques, y que la operación de las empresas por algún motivo debe generar confianza, credibilidad y transparencia en la información que brinda, porque como ente económico posee un rol profundo en la sociedad para alinear los beneficios entre individuos/usuarios y la empresa misma. La relación de la empresa y la sociedad la resumió Sir Adrian Cadbury (2000) pág. 97 planteando que el Gobierno Corporativo debería estar preocupado “*en lograr un equilibrio entre objetivos económicos y sociales, y entre objetivos individuales y comunitarios*”.

La incidencia que el tema de Responsabilidad Social Empresarial le da al accionar de las organizaciones, se refleja en aspectos como la competitividad frente a grandes mercados, la posibilidad de incrementar la productividad en equilibrio con la rentabilidad, la capacidad de generar o añadir valor empresarial y lo más importante aún: la capacidad de atraer a más inversionistas que es lo que finalmente se pretende con la aplicación de mejores prácticas de Gobierno Corporativo.

El impacto que el GC tiene en los diferentes grupos de interés toma fuerza en esta investigación, ya que se tiene como referente la teoría de los stakeholders, que promueve el interés de otros agentes diferentes al accionista en la marcha de la empresa sin importar cuál sea su rol para con ella. Con base en esto, se pueden clasificar a los stakeholders en primarios y secundarios, siendo el primer grupo aquellos conformados por los dueños y accionistas, los empleados, clientes y proveedores, sin los cuales la empresa no podría desarrollar sus actividades normalmente. El segundo grupo lo conforman aquellos interesados que de alguna u otra manera influyen en el accionar de la empresa, y se incluyen los competidores, la comunidad en la que se desenvuelve la organización y otras empresas del sector. Está visto que cada uno de estos agentes interviene de manera directa o indirecta en la empresa, y por ello constantemente requieren de información confiable para algún tipo de decisión y por esto las prácticas de GC dan un respaldo más firme a las actuaciones que ejecuten los grupos de interés y la imagen o proyección que se tiene sobre la responsabilidad social de cualquier organización. Según Edward Freeman es “La capacidad de responder a las necesidades, opiniones y preferencias de estas partes a través de una relación fluida, es un activo estratégico y una ventaja competitiva para cualquier compañía”. (Freeman, R. E. 1984, pág. 24)

Ahora la pregunta es: ¿hay que separar las responsabilidades sociales de las económicas? Por la relevancia que tiene el tema de GC dentro de las empresas, además de la generación de confianza que se busca en los agentes de interés, dichas responsabilidades deberían estar ligadas, ya que las necesidades que presentan los usuarios son diversas y cambiantes, y lo que se busca es que la empresa misma supla esos vacíos por medio de prácticas que sean llamativas ante las miradas de los inversionistas.

Así como en los grupos de interés existe clasificación, los tipos de interés que representan también están segmentados, uno de ellos es relevante respecto al trabajo de investigación porque hace referencia al interés de los stakeholders en la información, el conocimiento y las opiniones que apuntan hacia los datos y noticias importantes de las empresas, por lo tanto se enfocan en demandar

una elevada transparencia informativa. Los entes reguladores en el tema son cada vez más sigilosos en hacer cumplir las normas y se aseguran de que las empresas no omitan u oculten datos con información relevante, esto es evidente en la legislación de GC, especialmente en las prácticas de buen gobierno de las empresas cotizadas.

Con el fin de tener mayor claridad sobre las tendencias y el comportamiento de las empresas en materia de GC, es pertinente ilustrar los modelos que tradicionalmente se ha desarrollado en el mundo:

Modelos	Ventajas	Desventajas	Implicaciones en Latinoamérica
Angloamericano	-Es muy conocido	-Enfoque de corto plazo: no se preocupan por la permanencia de la empresa al largo plazo	-Para economías débiles no funciona muy bien por los altos costos sociales que puede tener asociados
	-Entrega buenos rendimientos	-Conjunto de desconocidos que invierten juntos	-La cultura y los valores propios del modelo son difíciles de transmitir a la cultura latina
	-Para economías en auge el valor de la acción aumenta rápidamente	-Dirigidos por la junta directiva y el gerente que buscan satisfacer sus intereses personales	
	-Prima el accionista		
Alemán	-Los trabajadores se preocupan por la corporación y, por tanto, tienen menos descanso laboral	-Los seres humanos deben ser vistos por igual y se deben potenciar sus capacidades	-Manejo de los sindicatos
	-Visión estratégica	-Se pueden generar conflictos entre los empleados	-Administración y participación del recurso humano
	-Menos colapsos	-Explotación del empleado	
	-Perspectivas muy atractivas para el inversionista extranjero		
	-Alta calidad, y son muy competitivas		
Japonés	-Tiene los mejores elementos del derecho alemán, japonés y americano	-Al ser tan colectivista no hay efectividad en las actividades de bajo funcionamiento	-Es atractivo para los inversionistas extranjeros y genera beneficios a los grupos de interés
	-Todos trabajan por la supervivencia de todos		
	-Empleo vitalicio		

-La corporación misma, los
clientes, empleados,
acreedores y accionistas

Fuente: Gaitán, S. 2009. Gobierno Corporativo en Colombia. Tendencias actuales. Ad- Minister, N° 15. Pág 142

Indiscutiblemente el tema de Gobierno Corporativo no es algo que se aplica por moda (o por lo menos no es la finalidad), aunque al observar las referencias bibliográficas se ha evidenciado que el interés de muchas empresas no está relacionado con el hecho de ver las ventajas que trae consigo la aplicación de mejores prácticas de Gobierno Corporativo, sino que en algunos casos se hace por somera exigencia legal y no por la convicción con la que se debería tomar el tema. El Gobierno Corporativo intenta dar una nueva visión a nivel de cultura organizacional, donde el cambio debe ser socializado entre todos y cada uno de los miembros de la empresa para que la adecuación sea propicia, y así proyectar una imagen hacia los inversionistas para que éstos tomen como guía las prácticas de Gobierno Corporativo y adquieran mayor confianza en la empresa, con el fin de garantizar que la información brindada no se distorsione ni manipule por factores internos o externos.

2. El Gobierno Corporativo: uno de los pilares del desarrollo sostenible

El GC con el pasar de los años ha ido cobrando importancia en el ámbito nacional e internacional debido a que su aplicación ha ido pasando de solo cumplimiento a la convicción por introducir esta cultura organizacional, con el fin de alcanzar mercados más confiables y eficientes lo que conlleva al desarrollo y crecimiento económico del país en general.

El tema de GC es en algunos casos desconocido, ya que no se logra apreciar la aplicación de sus conceptos y el alcance que tiene dentro de las empresas, dado que debe ser visto como una nueva cultura empresarial la cual involucra a todo el personal independiente del nivel o del grado de responsabilidad que se tenga. En principio se debería aplicar GC por convicción y creencia del reconocimiento de su valor empresarial, pero se observa que en otros casos interfieren algunos factores externos para su aplicación como por ejemplo la legislación, autoridades o el mercado de valores. Lo anterior, se deriva principalmente del convencimiento de que tener un buen Código de GC muestra el camino para crear reconocimiento, calidad y confianza de la información manejada y de las relaciones empresariales dando una mejor percepción del desempeño del ente económico. Generar la confianza a los inversionistas y demás grupos de interés en los aspectos relevantes del negocio, da una ventaja competitiva frente al mercado, pues se ponen en juego herramientas que permiten anticipar las expectativas y de esta manera cumplir con las necesidades identificadas y con la posibilidad de brindar valor agregado a las relaciones empresariales.

Es importante anotar que una razón por la cual no todas las empresas aplican los mismos puntos o generalidades del GC, es porque interfieren aspectos como la estructura empresarial, la legislación o simplemente impedimentos culturales que obstruyen el proceso de su aplicación.

Hoy en día, el accionar prácticas de GC es vital para el buen desarrollo de las organizaciones, ya que pueden contribuir a generar confianza en los inversionistas y ser más atractivas frente a los mercados de negocios.

“El Gobierno Corporativo es el sistema (proceso y estructura) o la manera en la cual las empresas son dirigidas y controladas. La estructura del Gobierno Corporativo especifica la distribución de los derechos y responsabilidades entre todos los agentes involucrados con la empresa, tales como: el directorio, la gerencia, accionistas y otros stakeholders (grupos de interés), dando así las normas y procedimientos para una adecuada toma de decisiones, de acuerdo al contexto que se presente.” (Indacochea 2000, pág.4).

Las prácticas de GC constituyen un marco en el cual los entes se circunscriben con el fin de dar cumplimiento a las normas y además con la convicción de que esto traerá beneficios para los usuarios, como por ejemplo, el identificar a tiempo posibles riesgos en el desarrollo del negocio y tener mecanismos para mitigar esos riesgos; satisfacer las necesidades de los diferentes grupos de interés, contando con la confianza y credibilidad frente a los mismos y con esto aprovechar al máximo los recursos que se invierten en las estrategias de negocio. Este tema no es visto como una moda o algo en lo que muchas empresas en su momento comenzaron a incursionar, más bien hace parte de un conjunto de herramientas que reflejan las relaciones entre la administración y los grupos interesados en el negocio, y ayudan a fortalecer los cimientos económicos y financieros de las empresas, brindando competitividad y garantías de inversión. La implementación de estas prácticas se ha convertido en un factor adicional de decisión por parte de los inversionistas igual de importante que los indicadores financieros.

Se debe considerar con mayor seriedad y compromiso poner en práctica políticas de gobierno, ya que según lo referenciado por algunos autores, los beneficios del GC implican una mayor facilidad de alcanzar los objetivos empresariales, se utilizan con eficiencia los recursos que se poseen y se incrementa la confianza frente a los ojos de los inversores. Cabe anotar, que si una empresa ya posee políticas de GC debe preocuparse entonces por promover estrategias para ir en mejora de éste, pues no basta con la aplicación por primera vez, sino que lo importante es que se vaya actualizando de acuerdo con los cambios a nivel interno y externo que afecten el ente.

3. Gobierno Corporativo en las empresas emisoras de valores

Como consecuencia del deseo de aplicar Gobierno Corporativo en una organización, surge la necesidad de diseñar e implementar el control sobre los procesos, la gestión, los atributos y los resultados de la organización. Así mismo, estas necesidades conllevan al desarrollo de nuevas teorías en materia de control, además dada la complejidad de las organizaciones y de sus relaciones con el entorno, se hace necesario incorporar como cultura en las organizaciones el análisis, diseño, implementación y evaluación de sistemas de control los cuales sirvan como herramienta orientadora.

El marco regulatorio del Gobierno Corporativo no se encuentra estructurado en un solo compendio, sino que se presenta en diversas normas, aunque para el sector financiero su normativa se encuentra de alguna manera consignada en el EOSF³, además de algunos conceptos por parte de la Superintendencia Financiera. Para el caso de esta investigación enmarcada en las empresas cotizadas en la Bolsa de Valores de Colombia, existe una regulación específica ya que como se ha mencionado anteriormente, en Colombia, solo existe obligatoriedad de implementar el Gobierno Corporativo para dichas empresas. Desde el año 1999 se dieron los primeros indicios de lo que sería el GC en Colombia y su posterior aplicación en las empresas, con la iniciativa de la Confederación de Cámaras de Comercio (CONFECAMARAS) por dar a conocer las generalidades de un GC, en especial en el mercado de valores; también por medio del Código de Comercio se incorporaron regulaciones que dan respaldo a los inversionistas, es así como más adelante aparece la Resolución 275 de 2001 por parte de la Superintendencia Financiera con el ánimo de estandarizar los requisitos para la aplicación de Gobierno Corporativo en las empresas, la voluntariedad y los incentivos de aplicar dichas prácticas. Las gestiones de divulgación por parte de CONFECAMARAS impulsó a que se creara la Ley del Mercado Público de Valores (Ley 964 de 2005), donde se evidencia mayor protección a los inversionistas, es decir, aspectos de GC relativos a las juntas directivas.

De lo anterior, se da a conocer que en un principio las regulaciones respecto a la aplicación de modelos de GC al interior de las organizaciones no eran muy exigentes, excepto en las empresas emisoras de valores, ya que se convertía en un respaldo importante al momento de una negociación, y es por ello que la primera etapa del proceso de GC en el país se da por mero cumplimiento. Tiempo después se hace la transición del cumplimiento a la autorregulación por medio de un mecanismo que se crea para el año 2007 y es el Código de Mejores Prácticas de Colombia que se denominó Código País, que se desarrolla mediante encuestas de elementos de aplicación de GC para las empresas emisoras de valores y es presentada ante la Superintendencia Financiera, con el fin de realizar una revisión de lo registrado allí y de esta manera obtener una perspectiva de la aplicación de prácticas de GC. Se toma como referencia el artículo de la IGCLA (Institutos de Gobierno Corporativo de Latino América):

“...el contexto económico descrito llevaron al Comité del Código País a concertar un cambio en la forma en que se reportaban sus prácticas al mercado, acogiendo el principio “cumpla o explique” existente internacionalmente. El mismo fue instrumentado el 10 de febrero de 2011 mediante la Circular Externa 007 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Este último resultado sólo ha sido posible ante un cambio de paradigma respecto del Gobierno Corporativo, en donde no es la cultura del cumplimiento sino la necesidad de competitividad la que ha hecho creer al empresario colombiano que la adopción de buenas prácticas requiere de su propia voluntad y comporta beneficios que van más allá del simple requerimiento de la ley.” (IGCLA 2011).

³ Estatuto Orgánico del Sistema Financiero: contiene los instrumentos para velar por la adecuada protección del Consumidor Financiero.

Es así como Código País es una compilación de recomendaciones de mejores prácticas de GC para emisores del sector real y financiero, que busca crear una serie de medidas a través del consenso de un equipo de trabajo integrado por todos los participantes del mercado de capitales: inversionistas, emisores, proveedores de infraestructura y supervisores y revelar año tras año el cumplimiento, regulación y mejoras de dichas prácticas. La indagación pretende abarcar temas como la asamblea general de accionistas, junta directiva, revelación de información financiera y no financiera, y resolución de controversias. Si bien estas medidas han sido enfocadas hacia las empresas emisoras de valores, es pertinente mencionar que su implementación no es un impedimento para las corporaciones que deseen incorporar el GC para mejorar su actuación en el mercado.

En la actualidad, con todos los cambios de la economía mundial es relevante contar con información suficiente y oportuna, al momento de tomar decisiones de inversión. Por ello, la BVC, en aras de convertir al país en un mercado más atractivo para la inversión, promueve entre los emisores de acciones la adopción de mejores prácticas, las relaciones con los inversionistas y revelación de información con el fin de generar confianza en el inversionista y garantizar el buen curso de las negociaciones. Por consiguiente, la transparencia con la que se administre cualquier empresa o institución es fundamental para su desarrollo y sostenibilidad en el tiempo, además la tranquilidad que tengan todos los agentes que tienen relación o intereses en la empresa es un principio esencial.

4. Análisis de la información

En la presente investigación se realizó un estudio con el objetivo de determinar las prácticas de Gobierno Corporativo de las empresas del sector real que cotizan en la BVC y para un mejor análisis se dispuso tomar como población las empresas del IGBC del año 2012.

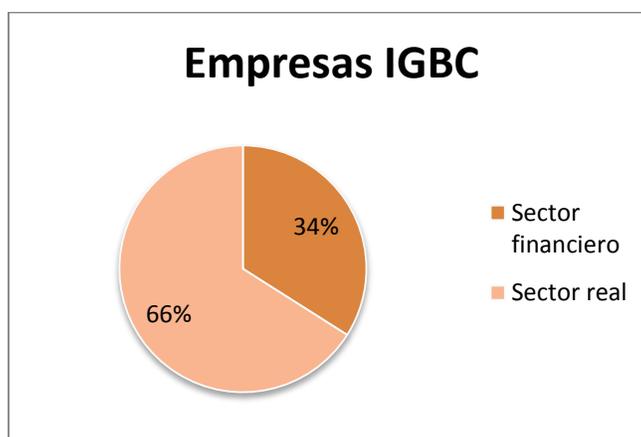
La manera de determinar la aplicación de los principios de la OCDE fue mediante un cuestionario aplicado a cada una de las empresas por medio de la información encontrada en páginas web y reportes a la Superintendencia Financiera, adicionalmente se tomó como base el documento emitido por la OCDE donde se describe cada principio a desarrollar dentro de las organizaciones.

A continuación se presenta el listado de las empresas tanto del sector financiero como el sector real:

Nombre	Sector	Capital bursátil	Participación
ECOPETROL S.A.	Real	170.017.548,12	45,42%
BANCOLOMBIA S.A.	Financiero	24.376.911,23	6,51%
GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	Financiero	23.697.636,61	6,33%
GRUPO INVERSIONES SURAMERICANA	Financiero	21.749.711,29	5,81%
BANCO DE BOGOTA S.A.	Financiero	18.759.081,82	5,01%
INVERSIONES ARGOS S.A.	Financiero	16.002.119,62	4,27%
EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A. E.S.P.	Real	12.715.930,25	3,40%
ALMACENES EXITO S.A.	Real	12.625.150,38	3,37%
PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP	Real	12.410.027,28	3,32%
GRUPO NUTRESA S.A	Real	11.641.123,49	3,11%
INTERCONEXION ELECTRICA S.A. E.S.P.	Real	9.082.958,74	2,43%

CEMENTOS ARGOS S.A.	Real	9.075.177,81	2,42%
CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A.	Financiero	7.265.120,36	1,94%
ISAGEN S.A. E.S.P.	Real	7.033.265,76	1,88%
CELSIA S.A E.S.P	Real	3.594.324,58	0,96%
BANCO DAVIVIENDA S.A	Financiero	2.461.153,23	0,66%
ORGANIZACION DE INGENIERÍA INTERNACIONAL S.A.	Real	1.523.990,39	0,41%
EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES DE BOGOTA S.A. E.S.P.	Real	1.402.468,60	0,37%
GRUPO INVERSIONES SURAMERICANA	Financiero	1.402.468,60	0,37%
CONSTRUCTORA CONCRETO S.A	Real	1.161.436,09	0,31%
MINEROS S.A.	Real	989.178,38	0,26%
PETROMINERALES LTDA	Real	895.320,76	0,24%
CONSTRUCCIONES EL CÓNDOR S.A	Real	844.317,76	0,23%
VALOREM S.A.	Financiero	839.325,95	0,22%
AVIANCATACA HOLDING S.A	Real	662.818,33	0,18%
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.	Financiero	548.878,86	0,15%
CANACOL ENERGY LTDA	Real	435.090,18	0,12%
BIOMAX BIOCMBUSTIBLES S.A.	Real	349.200,51	0,09%
HELM BANK S.A.	Financiero	280.092,20	0,07%
TABLEMAC S.A.	Real	240.098,78	0,06%
CARVAJAL EMPAQUES S.A	Real	178.577,67	0,05%
ENKA DE COLOMBIA S.A.	Real	92.541,47	0,02%
TOTAL		374.353.045,06	100,00%

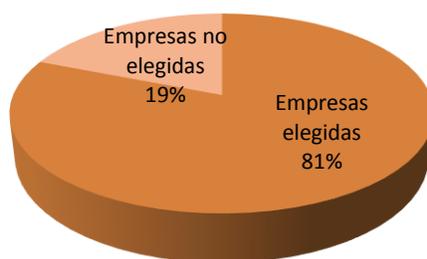
A continuación se observa que el porcentaje de participación del sector real frente al sector financiero es mayor dentro del IGBC para el año 2012, así:



Del listado anterior se seleccionaron las empresas del sector real (en su totalidad son 21 empresas) y de las cuales finalmente la muestra la conforman 17 empresas que corresponden al 81% del total, así:

Nombre	Sector	Capital bursátil	Participación
ECOPETROL S.A.	Real	170.017.548,12	45,42%
EMPRESA DE ENERGIA DE BOGOTA S.A. E.S.P.	Real	12.715.930,25	3,40%
ALMACENES EXITO S.A.	Real	12.625.150,38	3,37%
PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP	Real	12.410.027,28	3,32%
GRUPO NUTRESA S.A	Real	11.641.123,49	3,11%
INTERCONEXION ELÉCTRICA S.A. E.S.P.	Real	9.082.958,74	2,43%
CEMENTOS ARGOS S.A.	Real	9.075.177,81	2,42%
ISAGEN S.A. E.S.P.	Real	7.033.265,76	1,88%
CELSIA S.A E.S.P	Real	3.594.324,58	0,96%
ORGANIZACIÓN DE INGENIERÍA INTERNACIONAL S.A.	Real	1.523.990,39	0,41%
EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES DE BOGOTÁ S.A. E.S.P.	Real	1.402.468,60	0,37%
CONSTRUCTORA CONCRETO S.A	Real	1.161.436,09	0,31%
MINEROS S.A.	Real	989.178,38	0,26%
PETROMINERALES LTDA	Real	895.320,76	0,24%
CONSTRUCCIONES EL CONDOR S.A	Real	844.317,76	0,23%
AVIANCATACA HOLDING S.A	Real	662.818,33	0,18%
CANACOL ENERGY LTDA	Real	435.090,18	0,12%
BIOMAX BIOCOMBUSTIBLES S.A.	Real	349.200,51	0,09%
TABLEMAC S.A.	Real	240.098,78	0,06%
CARVAJAL EMPAQUES S.A	Real	178.577,67	0,05%
ENKA DE COLOMBIA S.A.	Real	92.541,47	0,02%
TOTAL	21 Empresas	256.970.545,30	

Empresas analizadas



Es así como se analizó el 100% de las empresas que conformaban el IGBC del sector real para el año 2012, de las cuales se tendrán en cuenta para el análisis de la información 17 de ellas, correspondientes al 81% debido a que en la etapa de recopilación de información se encontró que: una de las empresas fue adquirida por otra que también iba a ser analizada y en la página web ya no se encontraba información disponible del año 2012; en otra se revela información de la empresa, pero en la sección de Gobierno Corporativo no se tiene acceso al compendio del Código, es decir, la información presentada se encuentra dentro del informe de sostenibilidad y en el aparte donde se

habla de Gobierno Corporativo se muestran los diferentes comités conformados para la evaluación de los procesos de la empresa, de forma general el objetivo de cada uno de ellos y lo que se busca garantizar con la estructura de GC, mas no se desarrolla de forma directa y completa las variables analizadas en la investigación; otro caso que se presentó es que la información que se presenta por medio del Código de Gobierno Corporativo no cumple con los parámetros establecidos en la investigación, ya que tiene aspectos muy generales y carece de otros cuantos que impiden el completo análisis de las variables propuestas. Cabe anotar que en el Informe de Prácticas de GC del año 2012 se hace énfasis en elementos que no están consignados propiamente en el Código de la Empresa, con lo cual se pensaría en utilizarlo pero como la finalidad del trabajo es determinar el estado de aplicación de las prácticas de GC partiendo precisamente de los Códigos o documentación referente a ello publicada por cada empresa, se convierte en una imposibilidad de tomar como base dicho informe; también se presentó el caso de que aun encontrando datos que permitían evaluar los puntos propuestos por la investigación, se evidenciaron falencias en el manejo de prácticas de GC y no se encontró un Informe o Código que reuniera los principios fundamentales para el tratamiento del sistema de GC. Sólo se encontró la Encuesta de Código País que puede dar indicio del manejo que se le da al tema dentro de la empresa.

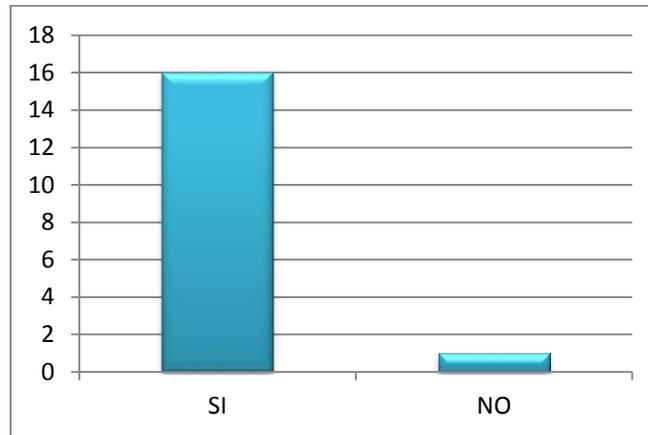
A continuación se presentará un breve resumen de los principios de la OCDE acompañado del resultado de cada punto evaluado en las empresas:

4.1 Garantizar la base de un marco eficaz para el Gobierno Corporativo

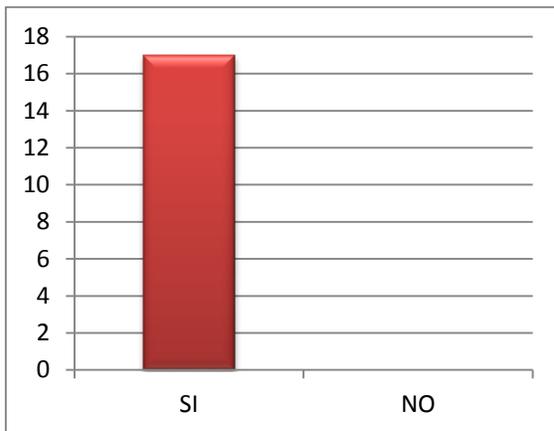
El marco para el GC deberá promover la transparencia y eficacia de los mercados, y es por esto que es necesario contar con un fundamento legal para que los grupos de interés del mercado puedan confiar a la hora de establecer sus relaciones con las empresas, y es precisamente el conjunto de reglamentos, normas, compromisos voluntarios y prácticas comerciales que se han venido mencionando y que son el resultado del entorno específico al que pertenece el país. Cabe anotar que a medida que vayan cambiando las necesidades, se adquieran nuevas experiencias y evolucionen las modalidades de negocios, será necesario adaptar el contenido y estructura, tomando relevancia el seguimiento y actualización de dicho marco. Dentro de los requisitos y prácticas que apuntan generalmente a lo legal se evaluaron aspectos como el derecho de empresa, la reglamentación en materia de valores, las normativas contables y de auditoría y lo aplicable en materia de contratos; así mismo se observó la asignación de responsabilidades en materia de supervisión, aplicación y ejecución de actividades para que éstas estuvieran claramente definidas.

Pregunta 1: ¿El marco de Gobierno Corporativo está diseñado de acuerdo a las exigencias del mercado?

De las 17 empresas analizadas se encontró que 16 de ellas tienen el marco de GC diseñado de acuerdo a las exigencias del mercado, correspondiente a un 94% de la muestra y esto es positivo ya que se demuestra que van en pro de promover mercados eficientes y transparentes articulados con las leyes vigentes y con los requisitos de los entes de supervisión y regulación.



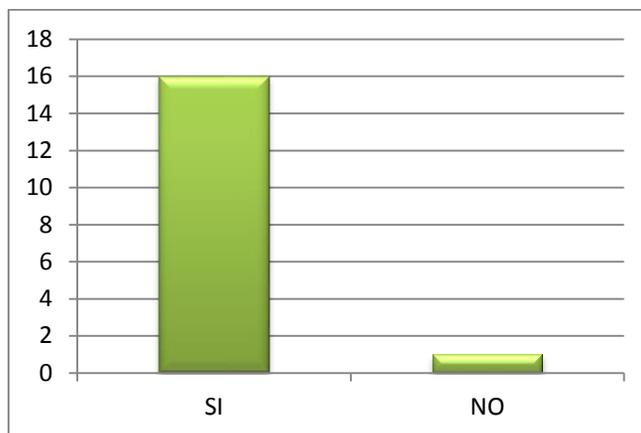
Pregunta 2: ¿Dentro del marco de Gobierno Corporativo, tienen en cuenta los requisitos legales y reglamentarios?



Todas las empresas coinciden en que dentro del marco del GC tienen en cuenta los requisitos legales y reglamentarios tales como mostrar las leyes por las cuales está regulado el GC, leyes bajo las cuales se crearon las empresas y por tanto las entidades que las regulan.

Pregunta 3: ¿Existe una jerarquía clara dentro de la organización?

El 94% de las empresas (16 empresas) demuestran tener una jerarquía clara dentro de la organización, ya sea por medio de la presentación de organigramas con los respectivos cargos dentro de la empresa, documentos que definen las jerarquías que componen la organización, también en muchos casos observados se dispone en la página web de enlaces en los que se presenta a cada miembro de la empresa con sus respectivas funciones y experiencia laboral que respaldan la experiencia que aporta al negocio y por último, se observó que las compañías disponen de videos corporativo en los que se presenta y da a conocer las estructuras administrativas.



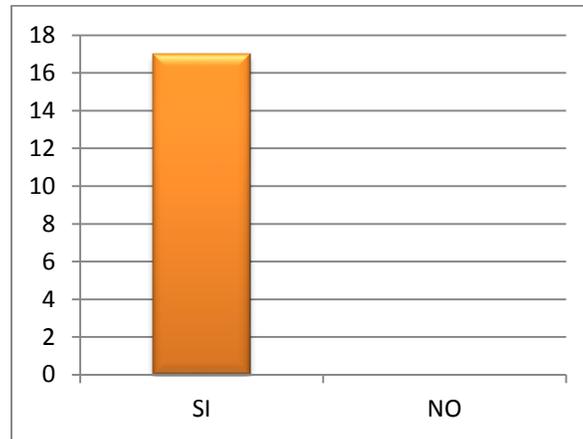
4.2 Los derechos de los accionistas y funciones clave en el ámbito de la propiedad

El marco para el GC deberá amparar y facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas principalmente por medio de su participación y voto en la Junta General de Accionistas. El derecho de los accionistas a influir en la sociedad se centra en determinados actos fundamentales como por ejemplo la elección de los miembros del consejo, los cambios en los estatutos de la sociedad, la aprobación de transacciones extraordinarias y demás acciones que se establecen en los derechos de los accionistas consignados principalmente en los estatutos sociales de cada compañía como se observó en la investigación, pero además existen otros mecanismos que amparan los derechos de los accionistas tales como la aprobación de los auditores, el nombramiento directo de los miembros del consejo, la posibilidad de pignoración de acciones o la aprobación del reparto de utilidades.

En este punto se observaron aspectos como: suministro de información a los accionistas, citación a las juntas de accionistas con antelación, información suficiente sobre la fecha, lugar de celebración y orden del día a tratar, la oportunidad de plantear preguntas al consejo y proponer soluciones.

Pregunta 4: ¿Existen mecanismos que amparen los derechos de los accionistas?

Del análisis de este punto se tiene que el 100% de las empresas, es decir, la totalidad de las 17 elegidas poseen mecanismos que ampara los derechos de los accionistas que en su mayoría están contenidos en los estatutos sociales, pero en otros casos existen mecanismos adicionales que respaldan los derechos de los accionistas como por ejemplo documentos de transparencia que regulan acciones tanto internas como externas de la protección frente a estos, dentro de los códigos de GC se tiene un espacio destinado a aclarar las actuaciones que garantizan la protección a los accionistas, links dedicados especialmente a la “Protección al accionista”, y en la gran mayoría se dispone de una Oficina de Atención al Inversionista o Accionista donde pueden acudir para obtener información actualizada de todo lo relacionado con la compañía.



4.3 Tratamiento equitativo de los accionistas

El marco para el GC deberá garantizar un trato equitativo a todos los accionistas, además de brindarles la posibilidad de realizar acciones en caso de vulneración de sus derechos. Un factor importante dentro del mercado de capital es la confianza de los inversionistas que aportan el capital y que observan las garantías de que su aporte será protegido frente a un posible uso inapropiado por parte de algún grupo de interés, ya que como se planteó en esta investigación la finalidad general del Gobierno Corporativo es esencialmente generar confianza a los inversionistas con políticas que logren disminuir los riesgos en el mercado, fortaleciendo la estructura de toma de decisiones para transformar a la organización con base en pilares como la productividad y competitividad.

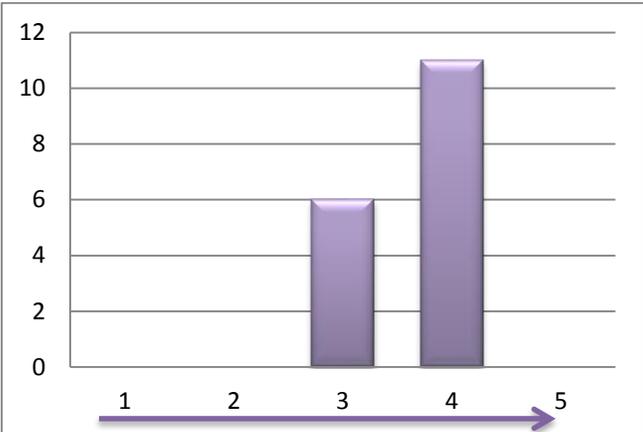
Es pertinente aclarar que este principio promueve un tratamiento equitativo de los accionistas en eventos normales del desarrollo de las actividades pero además abarca los derechos a los que pueden acudir para el resarcimiento en caso de violación de un derecho. Cabe anotar que el establecimiento de mecanismos contundentes para la protección de los derechos es una de las principales responsabilidades de los organismos reguladores de cada entidad.

En este punto dentro del cuestionario se observa que el nivel de calificación va de uno (1) a cinco (5), siendo uno el más bajo, es decir, no existe trato equitativo en los accionistas y siendo cinco el más alto, es decir, que existe trato equitativo entre los accionistas. El criterio para la calificación se tomó básicamente en la manera en que se implementan medidas para la protección de los accionistas, es decir, si pasaba de lo promulgado en los estatutos de la empresa, o si por el contrario tenían dispuestos otros elementos de los cuales se puede valer el accionista en caso de vulneración, o que por lo menos den más confianza a la hora de iniciar una relación de negocios.

Pregunta 5: ¿Cuál es el grado de equidad en el trato a los accionistas?

De acuerdo a la tabulación de la información arrojada por el cuestionario aplicado a las empresas, se tiene que 11 empresas correspondientes a un 65% aproximadamente, tienen una calificación de 4 en la escala de 1 a 5 porque poseen mecanismos adicionales a los expresados en los meros estatutos sociales para brindar y garantizar un trato equitativo a los accionistas, tal y como se menciona anteriormente; por otro lado, 6 de las empresas (el 35% aproximadamente) tienen una calificación de 3 en la escala de 1 a 5.

Es pertinente anotar que más allá de la calificación otorgada a cada empresa, se debe analizar la efectividad de los mecanismos dispuestos, ya que también se debe garantizar la resolución de las inconformidades de manera rápida y sin mayores trámites.

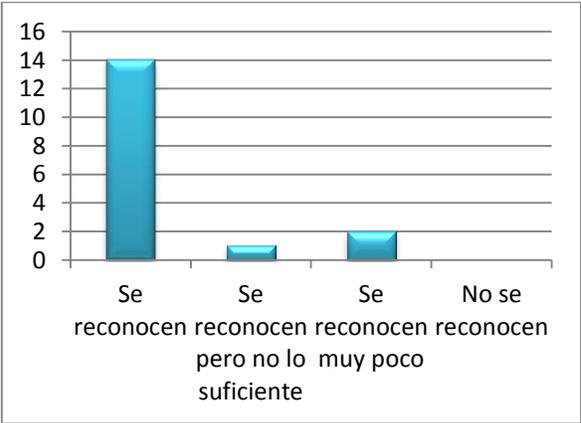


4.4 El papel de las partes interesadas en el Gobierno Corporativo

El marco para el GC deberá reconocer los derechos de las partes interesadas con vistas a la creación de riqueza y empleo y a facilitar la sostenibilidad de las empresas desde el punto de vista financiero; a parte del interés por garantizar la entrada de capital del exterior, los lineamientos de GC también se interesan por brindar maneras de motivar a las distintas partes de interés (inversores, empleados, acreedores, proveedores, etc.) dentro de una sociedad para que inviertan de diferentes maneras tales como capital humano o físico, y por lo tanto al reconocer los intereses de las partes se está beneficiando la propia sociedad.

En este punto del cuestionario lo que se propuso fue observar si dentro de las empresas se reconocían inicialmente cuáles eran los grupos de interés, la manera en que desglosan información frente a ellos y las actuaciones que como empresa deben tener para con ellos y así finalmente calificar el modo de reconocimiento que se les otorga.

Pregunta 6: ¿Se reconocen los derechos de las partes interesadas establecidos por la ley?



Los resultados obtenidos indican que dentro de las empresas en su mayoría se reconocen los derechos de las partes interesadas con un 82% (14 empresas) presentando información relacionada con las partes en las cuales influyen de manera directa o indirecta con el desempeño de la actividad empresarial, al igual que los compromisos que adquieren frente a estos con el fin de fomentar buenas relaciones no sólo al interior de la organización sino con los agentes externos. Por otro lado, se observa que en un 12% (2 empresas) se reconocen los intereses pero

muy poco, evidenciando dificultades por establecer este tipo de derechos, y por último, un 6% (1 empresa) reconoce los intereses de las partes interesadas pero no lo suficiente,

siendo la principal causal la falta de profundización en el tema aunque reconozca a los diferentes grupos de interés.

4.5 Revelación de datos y transparencia

El marco para el GC deberá garantizar la divulgación oportuna y precisa de todo lo relacionado a la sociedad, comprendiendo aspectos como la situación financiera, los resultados de los periodos, informes integrales y lo que comprende el gobierno de la empresa. Por lo general se presenta información consolidada anualmente, pero también se da el caso de presentar reportes con más periodicidad para mantener informados a los grupos interesados. Se observa que las respuestas que se brindan por parte de las empresas tienden a ser más amplias de lo requerido ya que la demanda del mercado así lo ha demostrado, es decir, se divulga información mucho más amplia de lo solicitada. Los inversionistas necesitan información periódica, confiable, comparable y lo suficientemente detallada que les permita evaluar la eficacia de la gestión del negocio y adoptar decisiones acertadas y que no pongan en peligro su capital.

La revelación de información de forma oportuna ayuda a que los grupos de interés puedan comprender mejor la estructura de la sociedad, sus actividades, las políticas que maneja y sobre todo los resultados operacionales, la relación que se establece con temas ambientales y éticos, así como también las relaciones de la sociedad con las comunidades en las que desarrolla su actividad.

Es de suma importancia anotar que la divulgación de la información debe ser a tiempo y de manera simultánea a todos los grupos interesados para no afectar el principio de trato equitativo del que se hablaba anteriormente.

Al momento de presentar la información se debe procurar por dar una visión hacia dónde va el negocio para reafirmar el compromiso con los inversionistas y darles la confianza que necesitan.

Lo que se observó en este punto básicamente apunta a la revelación de la información bajo normas de alta calidad, además de la presentación de información financiera y no financiera con el fin de promover la transparencia y la comparabilidad de los estados financieros. Se indagó sobre la presentación oportuna de los informes de auditoría, además del contenido del informe de gestión en cada una de las empresas.

Pregunta 7: ¿Se dan a conocer oportunamente los informes de auditoría?

En esta sección se observó que en 15 empresas correspondientes a un 88%, los informes de auditoría se dan a conocer oportunamente gracias a los seguimientos realizados por parte de los diferentes comités conformados que dan garantía para que se cumplan con todas las responsabilidades de cada órgano que compone la organización y es por esto que se evidencia un alto porcentaje en el cumplimiento de este requisito. Por el contrario, en el caso de 2 empresas (12% de empresas), el informe de auditoría casi siempre se da a conocer oportunamente, ya que en

algunos casos se presentan en forma integral con informes de sostenibilidad y por lo tanto resulta confuso acceder a la información de manera individual y determinar su oportunidad.



Pregunta 8: ¿En los informes de gestión se revela información financiera y no financiera?

A partir de la información obtenida, en 15 empresas se tiene como mecanismo revelar información financiera y no financiera dentro de los informes de gestión como por ejemplo dimensiones de la empresa a nivel económica, social y ambiental, soportada con indicadores y los respectivos estados financieros e informe del revisor fiscal. Esto le da una mirada más general de la compañía a los diferentes grupos de interés. Por el contrario, 2 de las empresas, se dedica a revelar información de tipo financiera dejando de lado los enfoques anteriormente mencionados.



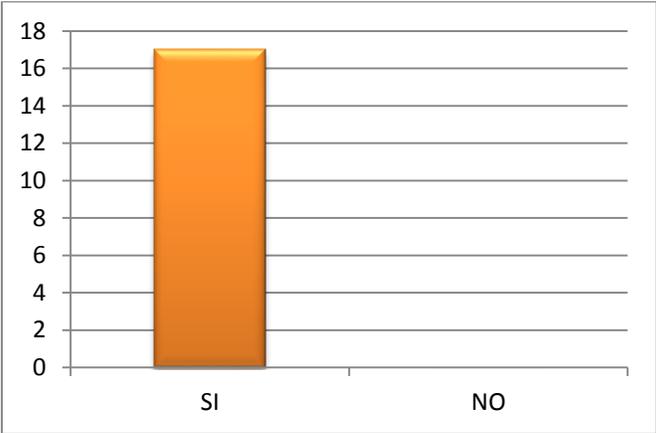
4.6 Las responsabilidades del consejo

El marco para el GC deberá garantizar la orientación estratégica de la empresa, brindando mecanismos para el control efectivo de la dirección y también definiendo las responsabilidades de éste frente a la empresa y los accionistas. Es importante tener presente que para que el consejo cumpla a cabalidad con sus responsabilidades se debe garantizar la independencia de los juicios que emite aplicando altos niveles de ética y teniendo siempre en cuenta los intereses de las partes involucradas.

En este punto lo que se analizó fue la existencia de mecanismos de los que dispone la empresa para orientar y garantizar las responsabilidades del consejo en el actuar frente a los grupos de interés.

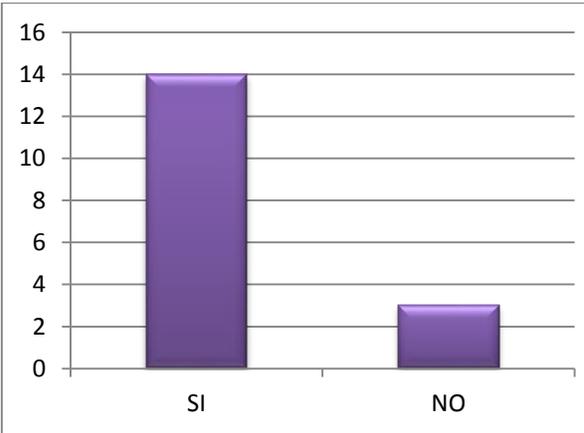
Pregunta 9: ¿Existen mecanismo que garanticen y orienten las responsabilidades del consejo?

Del total de las empresas, el 100% evidencia tener mecanismos que garanticen y orienten las responsabilidades del consejo, ya que en el rastreo de información se presentaron manuales propios de cada órgano que compone la organización con sus respectivas responsabilidades y funciones que delimitan el accionar de cada uno y permite el correcto funcionamiento de los procesos empresariales.



Como último aspecto registrado dentro del cuestionario aplicado a cada empresa, se tiene el relacionado a la actualización o seguimiento que se le hace al sistema de GC, ya que no basta en adoptar dichas prácticas, sino que es esencial adecuarlo a los constantes cambios que sufre el mercado además de las cambiantes necesidades de los grupos o usuarios de la información para la toma acertada de decisiones.

Pregunta 10: ¿Dentro de los informes emitidos por la organización se da cuenta del seguimiento y mejora al sistema de Gobierno Corporativo?



En este aspecto se tiene que la mayoría de las empresas (14 empresas correspondientes a un 82%) a parte de adoptar prácticas de GC, ya sea de manera voluntaria o por pertenecer al

grupo de empresas que cotizan en la Bolsa de Valores, cumplen este requisito, lo que se ha orientado en esta investigación es que lo realmente importante es adoptar dichas prácticas por convicción y observando los beneficios a los que conlleva y además es primordial hacer un seguimiento o actualización de los respectivos códigos para cumplir a cabalidad con las exigencias del mercado y los constantes cambios en el mundo de los negocios. El 18% de las empresas no muestran mecanismos que indiquen del seguimiento al sistema de GC.

Conclusiones

El concepto de Gobierno Corporativo hace referencia al conjunto de procesos y lineamientos para dirigir y controlar una empresa, con el fin de hacer de la toma de decisiones un proceso más asertivo, mejorar la gestión empresarial, el acceso al mercado financiero y proporcionar un alto grado de confianza en los inversionistas y demás grupos de interés.

La teoría de los stakeholders promueve el interés de otros agentes diferentes al accionista, en la marcha de la empresa sin importar cuál sea su rol para con ella. Cada uno de estos agentes interviene de manera directa o indirecta en la empresa, y por ello constantemente requieren de información confiable para algún tipo de decisión y por esto las prácticas de GC dan un respaldo más firme a las actuaciones que ejecuten los grupos de interés y la imagen o proyección que se tiene sobre la responsabilidad social de cualquier organización.

Se evidencia que la regulación local es un punto de partida para la implementación de prácticas de Gobierno Corporativo y que al ser en alta medida una acción voluntaria que se traduce a un nivel autorregulatorio, el llamado es para todas las empresas para que de manera autónoma adopten estos estándares de dirección y control para hacerse más confiables, atractivas, mejorar la eficiencia en la gestión empresarial y asegurar la sostenibilidad en el tiempo.

De acuerdo con los resultados de la investigación, se puede ver que varios de los principios propuestos por la OCDE se encuentran consignados en la legislación nacional y en los códigos que poseen las empresas para la implementación de mejores prácticas. Además, se destaca la labor realizada por parte de la Superintendencia Financiera en materia de Gobierno Corporativo en lo referente a su regulación y en el establecimiento de normas que faciliten y orienten a las entidades para que las pongan en funcionamiento. La adopción de Códigos de Gobierno Corporativo genera confianza en los inversionistas, se proyecta una imagen positiva frente al mercado y facilita la incursión en el mercado de valores.

Como resultado de la investigación se tiene que la información arrojada luego del análisis de los cuestionarios se acerca mucho a la hipótesis planteada inicialmente, ya que se demuestra que en Colombia la aplicación de prácticas de GC en las empresas del IGBC del sector real se aplican de acuerdo a los principios establecidos por la OCDE, aunque hace falta hacer énfasis en lo referente al reconocimiento de los derechos de las partes interesadas y al seguimiento y mejora del sistema de GC, ya que la preocupación o interés por hacer cambios es muy bajo pese a la elaboración de la Encuesta Código País. También es pertinente mencionar la preocupación por las cuatro empresas que no entraron en el análisis, ya que la información fue insuficiente para el propósito que se planteó dentro de la investigación y es una alerta, ya que hacen parte de las empresas que cotiza en la BVC y se parte del supuesto que todas deben cumplir con prácticas de GC.

Referencias bibliográficas

Álvarez, M. (2007). El buen Gobierno de las empresas. En La responsabilidad social de las empresas. Miradas desde la izquierda, Galapagar: Fundación Jaime Vera

Argandoña, A. (1998). La teoría de los stakeholders y el bien común, documento de investigación N° 355, IESE Universidad de Navarra, España. (Acceso: 05 de abril 2014) <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0355.pdf>

Bastidas, J. 2008. ISA: lo público y lo privado coexistiendo gracias al Gobierno Corporativo. Foro del jurista, Volumen 28. Pág 19 – 27

Bedard, J; Johnstone, K. 2004. Efectos de los riesgos de manipulación de beneficios y Gobierno Corporativo en la auditoría. Revista Internacional Legis de Contabilidad y Auditoría, N° 19. Pág 9 – 52

Bohórquez, L. 2011. Gobierno Corporativo y control interno: algunas limitaciones y desafíos. Cali, Volumen 12

CAF. Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo 2005.

Castro, R; Cano, M. 2004. Buen Gobierno Corporativo, solución a la crisis de confianza. Contaduría universidad de Antioquia, N° 44. Pág 19 – 51

Cano, M. A.; Orduz, A y Hoyos, R. 2007. Gobierno Corporativo Principales desarrollos en las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia. Medellín, Universidad de Medellín

Cortina, A. (1994). Ética de la empresa: claves para una nueva cultura empresarial. Madrid: Trotta. Citado en: Castillo Esparcia, A. (2009). Relaciones Públicas: teoría e historia. (pp. 227 – 230).

Cuervo, A. (et al.: 2003), Introducción a la administración de empresas, 4ª edición (Civitas, Madrid)

De la Gándara, L. 2004. Derecho de sociedades y Gobierno Corporativo: problemas y tendencias. Foro del jurista, Volumen 25. Pág 65 – 88

Del Valle, C; Carvajal, M. 2005. Gobierno Corporativo en Colombia: desarrollos y perspectivas. Claves del Gobierno Corporativo

Fernández Fernández, J. L.: 2008, “La dimensión ética del Gobierno Corporativo”, en G. Granda y C. Camisón (eds.), El modelo de empresa del siglo XXI. Hacia una estrategia competitiva y sostenible, (Madrid), pp. 93-110

Fradique – Méndez, C; Llorente, M. La adopción de Códigos de Buen Gobierno: una nueva etapa de sofisticación y generación de valor en los emisores. Brigard & Urrutia Abogados

Freeman, R. E. (1984). Strategic management: a stakeholder approach. Pág. 24

Gaitán, S. 2009. Gobierno Corporativo en Colombia. Tendencias actuales. Ad- Minister, N° 15. Pág 137 – 153

Ganga, F; Vera, J. 2008. El Gobierno Corporativo: consideraciones y cimientos teóricos. Cuadernos de Administración, N° 35, Volumen 21. Pág 93 – 126

Kliksberg, B. 2010. Las fallas en el Gobierno Corporativo. Un tema clave en la crisis económica mundial. Revista del CLAD Reforma y democracia, N° 47. Pág 71 – 88

Kliksberg, B. 2009. Gobierno Corporativo en tiempos de crisis. Master en negocios: Gobierno Corporativo, en búsqueda del equilibrio entre intereses en conflicto Pág. 11-23

Lagos, D; Vecino, C. 2011. Medición de la aplicación de prácticas de Gobierno Corporativo en Colombia. Tendencias, Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas Universidad de Nariño, N° 2, Volumen 12. Pág 230 – 253

Mantilla Blanco, Samuel. Auditoría 2005. ECOE Ediciones, Bogotá, Colombia, 2003, 1067 pp

Núñez, G. 2003. La responsabilidad social corporativa en un marco de desarrollo sostenible

OCDE. 2004. Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE. Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE)

Paladino, M. y Milberg A. (2004). Conceptos y tendencias. La responsabilidad de la empresa en la sociedad. Construyendo la sociedad desde la tarea directiva pág. 39 – 60

Pérez, E. Gobierno Corporativo y la Responsabilidad Social de las Empresas, Madrid: Marcial Pons

Torres, G; Hincapié, E; Ospino, S. 2004. Responsabilidad social empresarial. Universitas Científica, Revista de Divulgación Científica y Académica del CIDI, Volumen 3. Pág 105 – 111

Uribe, J. 2006. El Gobierno Corporativo y los consumidores como grupos de interés. Foro del Jurista, Volumen 27. Pág 197 – 203

Vélez, F. 2007. Aproximaciones al Gobierno Corporativo en Colombia: incursión y desarrollos actuales. Criterio Jurídico, Volumen 7. Pág 376 – 402

Villareal, J. 2010. Gobierno Corporativo: una aproximación conceptual y práctica. Tiempos Nuevos, N° 17, Volumen 15. Pág 136 – 144

Yepes, C. 2008. Gobierno Corporativo y creación de valor. Foro del jurista, Volumen 28. Pág 9 – 18

Zapata, J. 2004. Hacia la construcción de reglas regionales para el buen Gobierno Corporativo. Foro del Jurista, Volumen 25. Pág 251 – 26

Cibergrafía

Carbonell, A. 2006. La relación entre los stakeholders y el valor en las empresas: el equilibrio volumétrico, Revista de Empresa N° 18 octubre – diciembre. (Acceso: 8 de abril 2014) [http://www.revistadeempresa.com/REVISTA/Private.nsf/VPDFArt/BC4870537011D575C125724900439F90/\\$file/carbonell_tirado_rios_volumetrico.pdf](http://www.revistadeempresa.com/REVISTA/Private.nsf/VPDFArt/BC4870537011D575C125724900439F90/$file/carbonell_tirado_rios_volumetrico.pdf)

Dircom y KPMG debaten sobre las tendencias en reporting corporativo. Corresponsables. (Consultado Marzo 28 de 2014): <http://www.corresponsables.com/actualidad/dircom-y-kpmg-debaten-sobre-las-tendencias-en-reporting-corporativo>

El buen gobierno en el sector privado divide al Ejecutivo y las empresas. (Consultado Marzo 28 de 2014): <http://www.larioja.com/v/20130714/economia/buen-gobierno-sector-privado-20130714.html>

Flores, J; Rozas, A. 2008. El Gobierno Corporativo: un enfoque moderno, tomado de: http://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtualdata/publicaciones/quipukamayoc/2008_1/a02.pdf

IGCLA, 2011. Gobierno Corporativo en Latinoamérica 2010-2011, tomado de: http://www.gcgf.org/wps/wcm/connect/53419f004e478357b616be7a9dd66321/Gobierno_Corporativo_en_Latinoamerica_201011.pdf?MOD=AJPERES&ContentCache=NONE&useDefaultText=0&useDefaultDesc=0

La ética consiste en hacer cosas por los demás y por uno mismo. Edward Freeman. (Consultado 26 marzo de 2014): <http://www.compromisoempresarial.com/rsc/2005/09/edward-freeman-la-etica-consiste-en-hacer-cosas-por-los-demas-y-por-uno-mismo/#sthash.uCf22VwZ.dpuf>

La teoría de los Stakeholder o de los Grupos de interés; pieza clave de la RSE, del éxito empresarial y de la sostenibilidad. Jose Luis Fernandez Fernandez & Anna Bajo Sanjuán. (Consultado 27 de Marzo de 2014): http://adresearch.esic.edu/files/2012/06/aDR6-07-teoria_stakeholder.pdf

¿Por qué centrarse en la Inversión Responsable?. Iván Diez. (Consultado Marzo 29 de 2014): <http://www.fundspeople.com/noticias/por-que-centrarse-en-la-inversion-responsable-97441>

Responsabilidad Social Universitaria: una nueva mirada a la relación de la Universidad con la sociedad desde la perspectiva de las partes interesadas un estudio de caso. Ricardo Gaete Quezada. (Consultado Marzo 28 de 2014): <https://uvadoc.uva.es/bitstream/10324/923/1/TESIS148-120417.pdf>.

Superintendencia financiera de Colombia. Gobierno Corporativo. Disponible en: <http://www.superfinanciera.gov.co/>

Teoría Stakeholders: Estado del Arte. Bidhan L. Parmar, R. Edward Freeman, Jeffrey S. Harrison, Andrew C. Wicks, Simone de Colle, Lauren Purnell. Extracto traducido y adaptado por Eugenio Bisama C. (Consultado Marzo 27 de 2014): <http://www.gestionstakeholders.com/teoria-de-stakeholders-estado-del-arte/>