



María Andrea Trujillo
Alexander Guzmán

Gobierno Corporativo

en las

Cajas de Compensación Familiar

AVANCES Y OPORTUNIDADES DE FORTALECIMIENTO





**Colegio de Estudios
Superiores de Administración**

Gobierno corporativo en las
Cajas de Compensación
Familiar:
avances y oportunidades
de fortalecimiento

Alexander Guzmán y María Andrea Trujillo

658.048 / G993 2022

Guzmán Vásquez, Alexander, 1976-

Gobierno corporativo en las Cajas de Compensación Familiar: avances y oportunidades de fortalecimiento / Alexander Guzmán Vásquez, María Andrea Trujillo Dávila.

-- Primera edición. -- Bogotá : Colegio de Estudios Superiores de Administración – CESA, 2022. 232 páginas.

DESCRIPTORES: 1. Organizaciones sin ánimo de lucro - Administración - Colombia 2. Gobierno corporativo 3. Subsidios familiares - Administración - Colombia 4. Compensaciones a los trabajadores - Administración - Colombia 5. Colombia - Sistema de seguridad social

© 2022 CESA – Colegio de Estudios Superiores de Administración

© 2022 María Andrea Trujillo - maria.trujillo@cesa.edu.co

© 2022 Alexander Guzmán - alexander.guzman@cesa.edu.co

ISBN impreso: 978-958-8988-66-5

ISBN digital: 978-958-8988-67-2

Editorial CESA

Casa Incolda

Diagonal 34a No 5a - 23

www.editorialcesa.com

www.cesa.edu.co

editorialcesa@cesa.edu.co

Línea de investigación en Finanzas y Economía

Proyecto: Gobierno Corporativo

Código interno: 21008

Bogotá, D.C, mayo de 2022

Dirección: Editorial CESA

Corrección de estilo: José Ignacio Curcio Pennen

Diseño de portada y diagramación: Yimmy Alberto Ortiz Arias

Impresión: Imageprinting Ltda.

Todos los derechos reservados. Esta obra no puede ser reproducida sin el permiso previo escrito.

Impreso y hecho en Colombia

Contenido

Gobierno corporativo en las Cajas de Compensación Familiar:	3
avances y oportunidades de fortalecimiento	3
Alexander Guzmán y María Andrea Trujillo	3
Presentación de la iniciativa. Fortalecimiento del gobierno corporativo en el sector subsidios	7
Por Julián Molina Gómez - Superintendente del Subsidio Familiar	
1. El buen gobierno corporativo en el sector subsidios en Colombia: una apuesta de construcción de país	23
2. Metodología para un primer diagnóstico comprehensivo del gobierno corporativo en el sistema de subsidio familiar	31
2.1. Planteamiento metodológico y propósito de la investigación	33
2.2. Instrumento diagnóstico como herramienta para el despliegue metodológico	39
2.2.1. Unidad de análisis y unidad de observación	40
2.2.2. Diseño del instrumento	41
2.3. Muestra	45
2.4. Índice de Revelación de Información en las Cajas de Compensación Familiar	49
3. Estado del arte del gobierno corporativo en las Cajas de Compensación Familiar	51
3.1. Generalidades	53
3.2. Asambleas generales de afiliados	62
3.3. Consejo directivo	71
3.3.1. Prácticas para el buen funcionamiento del Consejo	72

3.3.2.	Conformación de los consejos directivos	83
3.3.3.	Evaluación del desempeño del consejo directivo	87
3.3.4.	Relacionamiento del consejo directivo con la alta dirección	90
3.3.5.	Política de conflictos de interés y ejecutivos clave	96
3.4.	Dirección administrativa y alta gerencia	100
3.5.	Ambiente de control	105
3.6.	Transparencia y revelación de información	111
3.7.	Relacionamiento con los grupos de interés	120
3.8.	Subsidiarias y programas autosostenibles	124
3.9.	Compromiso con el buen gobierno	129
3.10.	Comentario de cierre	135
4.	La transparencia organizacional en las Cajas de Compensación Familiar como habilitadora de confianza y reputación	137
4.1.	Generalidades	139
4.2.	Resultados agregados	146
4.3.	Revelación por dimensiones	152
5.	El gobierno de las Cajas de Compensación Familiar según su complejidad y ubicación geográfica	163
5.1.	Generalidades	165
5.2.	Complejidad organizacional y prácticas de buen gobierno	171
5.3.	Ubicación geográfica y prácticas de buen gobierno	174
5.4.	Anexos	176
5.4.1.	Desglose de los resultados de la implementación de prácticas de gobierno corporativo en las Cajas de Compensación Familiar según la complejidad organizacional	176
5.4.2.	Desglose de los resultados de la implementación de prácticas de gobierno corporativo en las Cajas de Compensación Familiar según ubicación geográfica	189
	Bibliografía	211

Presentación de la
iniciativa

Fortalecimiento del
gobierno corporativo en el
sector subsidios

Por Julián Molina Gómez

Superintendente del Subsidio Familiar

Como lo manifestó el británico William Thomson en la reflexión que Peter Drucker difundió mundialmente, “lo que no se mide no se puede mejorar”, lo que nos lleva a concluir que evaluarse es una herramienta vital para todas las organizaciones que buscan crecer y avanzar. Si no sabemos dónde estamos situados en el mapa, difícilmente podremos determinar con acierto si seguimos el curso o si hemos perdido el rumbo y debemos virar en otra dirección.

Cotidianamente las personas, ya sean naturales o jurídicas, estamos expuestas a valoraciones: debemos presentar exámenes académicos, realizarnos pruebas de laboratorio, recibir evaluaciones de desempeño, o aplicar a certificaciones profesionales y acreditaciones, entre otras. En las organizaciones continuamente utilizamos indicadores organizacionales (e.g. margen operacional, tasa de respuesta, frecuencia de compra, tasa de desafiliación, etc.), que nos dicen si nos estamos acercando o alejando de las metas propuestas. Por ejemplo, si necesitamos recursos para financiar un proyecto lo primero que debemos conocer es nuestro índice de endeudamiento y el nivel de ingresos que estimamos generar para definir si estamos en capacidad de acceder a un nuevo crédito y amortizarlo debidamente.

Sin embargo, a pesar de la utilidad de medirnos, es común experimentar cierta resistencia cuando debemos hacerlo, y la razón es sencilla: nos dan miedo los malos resultados y tener que enfrentar esa desagradable sensación de no haber cumplido con las metas. Vivimos en una sociedad en la que lograr resultados inferiores a los esperados provoca recriminación y/o discriminación, ya sea explícita o implícita. Los seres humanos tendemos a rechazar a quienes no consideramos suficientemente buenos o exitosos para merecer nuestra admiración y respaldo. Así, si un tenista profesional pierde la final de un torneo, además de su frustración personal, su desempeño será rechazado y criticado por los medios y por sus seguidores al no alcanzar el título de campeón y caer algunos puestos en el ranking mundial, lo que generará una presión adicional sobre su rendimiento. Existen ejemplos similares en todos los aspectos y sectores de la vida humana.

El peor, sin duda, fue el cruel asesinato de Andrés Escobar, jugador de la Selección Colombia, mártir de la intolerancia y víctima de la furia de los malos perdedores; este lamentable hecho ocurrió luego de la eliminación de la Selección Colombia al Mundial de Fútbol de 1994 a raíz de un autogol marcado por Escobar. De todas formas, en absoluto se trata de promover una cultura que se acomode a los malos resultados, porque eso sería mediocre y destructivo. Pero sí deberíamos construir una cultura capaz de diferenciar entre malos resultados producto de la negligencia consciente y aquellos que son producto del desconocimiento, el error involuntario, y demás situaciones en las que no hay intenciones negativas, pues no es lo mismo obtener malos resultados por falta de esfuerzo, a obtenerlos a pesar de haber puesto todo nuestro empeño, nuestras capacidades de trabajo y nuestro interés en una labor. Tampoco es lo mismo obtener malos resultados cuando hay una sola oportunidad para triunfar, a obtenerlos en escenarios en los que el conocimiento de dicha situación permite tomar correctivos para enderezar el rumbo y mejorar. Así, algunos resultados inferiores a los esperados pueden ser naturales en una etapa específica de desarrollo organizacional y marcar el camino hacia un desarrollo necesario y deseable. Si aprendemos a diferenciar esos dos tipos de resultados, a rechazar los primeros y a asumir con calma, analizar y corregir los segundos, habremos dado un importante paso para nuestro avance cultural como sociedad.

Como Superintendencia del Subsidio Familiar nos corresponde inspeccionar, vigilar y controlar las Cajas de Compensación Familiar (CCF), es decir, evaluar periódicamente su gestión e impacto con el fin de tomar las medidas correctivas necesarias. Esa inspección y medición constantes nos ha demostrado que para su quehacer el sistema de subsidio familiar tiene una estructura de gobierno corporativo coherente con las exigencias de la ley colombiana. Así mismo, nos ha permitido observar los avances alcanzados gracias al liderazgo gremial a través de espacios de reflexión, construcción y capacitación. No obstante, seguimos evidenciando oportunidades de mejora. Por lo tanto, conscientes de la importancia de determinar con objetividad y precisión el

estado de avance o rezago actual en gobierno corporativo en el sector, y en cada CCF según su tamaño organizacional y contexto institucional, decidimos hacer una medición al respecto.

Si bien como Superintendencia solemos llevar a cabo evaluaciones, este ejercicio tuvo una mirada diferente. No fue una auditoría ordinaria sino un autodiagnóstico, un espacio abierto, libre de cualquier sanción. Fue una oportunidad para autoconocernos como sector, y consolidar mancomunadamente las bases para poner en práctica acciones de corto, mediano y largo plazo que redundarán en el mejoramiento organizacional y sectorial, favoreciendo el bienestar de los trabajadores y sus familias. Quisimos conocer de manera objetiva y certera el estado actual de las CCF en este tema, los puntos a corregir, los temas a preservar y aquellos posibles de fortalecer. Esto, en consonancia con el espíritu tradicional de las superintendencias, que deben vigilar para corregir, pero bajo el nuevo paradigma de la gestión pública ejercido por esta administración que busca evaluar de manera detallada, sustentada, y efectiva, para corregir y construir, no meramente para sancionar.

Con esto en mente, desde febrero de 2021 nos sumamos a la iniciativa de la Consejería Presidencial para la Gestión y el Cumplimiento que, acompañada por el soporte técnico del Centro de Estudios en Gobierno Corporativo del CESA, busca explorar el avance de las prácticas de gobierno corporativo en las organizaciones vigiladas por entidades estatales. Fomentar la investigación académica sobre aspectos de gobierno corporativo contribuye al desarrollo de políticas públicas y estándares sectoriales y organizacionales que aumenten su competitividad, perdurabilidad y bienestar.

Basado en la mirada autónoma, imparcial y rigurosa de la academia, este libro constituye una oportunidad de oro para conocer el estado actual del sector subsidios en materia de gobierno corporativo. El análisis de la información y las conclusiones del Centro de Estudios en Gobierno Corporativo del CESA nos permite, entre otros aspectos, examinar en detalle y de manera argumentada cómo estamos en cuanto a: divulgación y transparencia de la

información; control de riesgos; participación equitativa en instancias tales como las asambleas de afiliados; revisión periódica de la gestión ejercida por los consejos directivos; una rendición de cuentas constante y clara, y una actuación responsable y comprometida. Todo esto con el propósito de impactar positivamente el bienestar social de los trabajadores y sus familias, y como motivación transversal a todos los actores que componen el sistema de subsidio familiar.

El análisis presentado en este libro parte de la información individual de cada Caja de Compensación Familiar, gracias a que todas las corporaciones respondieron de manera directa y generosa las preguntas entregadas, evidenciando su gran compromiso y el de sus líderes gremiales con el fortalecimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo en el sector. Ahora bien, los resultados de esta investigación no son presentados de manera individualizada sino agregada, con el fin de proteger cabalmente el derecho de cada organización a la privacidad de su información. Por lo tanto, la información revelada en este libro obedece netamente a un análisis general del sector, o a categorías específicas estructuradas a partir de las diferencias en tamaño organizacional o de ubicación geográfica.

Fundamentos del gobierno corporativo

La necesidad de promover avances sectoriales en materia de gobierno corporativo radica en que un buen gobierno corporativo es la columna vertebral de toda organización, bien sea empresa privada o pública, entidad estatal, ONG, o una Caja de Compensación Familiar, como es el caso que nos convoca. Con un buen gobierno corporativo se alcanzan y mantienen resultados organizacionales positivos para todos los grupos de interés, y se promueve una gestión equitativa, transparente e independiente que tiene en cuenta las necesidades

de todos los involucrados, y no solo las de aquellos con más urgencia, poder o capacidad de influencia. Adicionalmente, se rinden cuentas periódicamente, por lo que se incentiva una gestión con sentido de responsabilidad para los momentos de acierto, pero también para los de fracaso.

Ocasionalmente asociado con temas legales propios de la debida gestión de las asambleas generales y los consejos directivos, el gobierno corporativo tiene en realidad un marco de acción mucho más amplio, ya que garantiza el cumplimiento cabal de los aspectos jurídicos, pero los trasciende hacia otros elementos cruciales como la planeación estratégica, la comunicación de información relevante, la identificación y mitigación de riesgos, y el compromiso continuo en la gestión directiva. El gobierno corporativo consiste en un conjunto de lineamientos, instancias directivas, asesoras y supervisoras, que dan orden y estructura a la gestión organizacional, allanando el camino hacia el éxito. Solo este orden en el funcionamiento organizacional permite obtener resultados positivos de manera replicable y consistente, atribuibles con certeza al trabajo en equipo, continuo y sincronizado, y no a la repentina injerencia de la buena suerte.

Esta relación entre gobierno corporativo, éxito y perdurabilidad organizacional no es producto de la casualidad ni de recetas mágicas. Se fundamenta en principios básicos como las decisiones colegiadas, la unidad de criterio, el actuar coherente, responsable y comprometido, la participación equitativa, y la comunicación honesta y fluida. Las decisiones colegiadas juegan un rol fundamental en este esquema. Al ser resultado de la ponderación de diversos argumentos que ejercen un rol de pesos y contrapesos, constituyen caminos justos y equilibrados. Por eso, un gobierno corporativo bien estructurado vela porque los designios de una organización no estén en manos de un único individuo, sino de grupos de individuos. Las decisiones que impactan el rumbo de una organización, que sientan las bases para el comportamiento de sus integrantes, para la interacción con actores relacionados, o para la toma de decisiones posteriores relacionadas, deben ser producto de reflexiones conjuntas, y no del libre albedrío de individuos aislados.

Además de justas y equilibradas, las decisiones colegiadas permiten generar unidad de criterio organizacional. Llegar a ellas es retador y toma más tiempo que las decisiones individuales, o las decisiones impuestas, pero una vez se alcanzan cobra sentido haber dado ese paso. Debido a que las organizaciones están compuestas por múltiples individuos, con diversas maneras de pensar, sentir y actuar, tener una visión conjunta sirve de eje y evita que cada quien “tire para su lado”, agrietando el barco en el que todos navegan. Por eso la unidad de criterio es tan importante para el gobierno corporativo. No hablamos de que todos los integrantes de una organización piensen igual producto del miedo o del adormecimiento, sino que se alcancen metas comunes y beneficios colectivos mediante el diálogo, el debate y el acuerdo. Solo a partir de esa actitud se pueden desprender los demás fundamentos del gobierno corporativo, entre ellos, actuar de manera responsable, comprometida, meticulosa y transparente.

Entidades Sin Ánimo de Lucro

El gobierno corporativo de las Entidades Sin Ánimo de Lucro (ESAL) no es tan reconocido ni ha sido tan estudiado como el de las corporaciones listadas en bolsa, o las empresas de familia. Sin embargo, debido a la importancia que estas organizaciones han empezado a cobrar como agentes de cambio económico, social y cultural (Aristizábal, Guzmán y Trujillo, 2019), está empezando a ser analizado. Si bien estas organizaciones tienen sistemas regulatorios propios porque la ley las aborda de manera particular, es fundamental aclarar que las propuestas de buenas prácticas que se plantean para este sector o para otros, siempre trascienden los mínimos planteados por la ley. Un ejemplo de esto es el Código País en el sector financiero, y otro el Código de Buenas Prácticas de las sociedades cerradas y de familia, en el sector real.

En general, el gobierno corporativo de una ESAL tiene los mismos componentes que los de cualquier otro tipo de organización. Las diferencias están no tanto en la estructura teórica sino en su desarrollo práctico. Es decir, al igual que las corporaciones listadas en bolsa, las ESAL tienen juntas directivas, si bien suelen recibir el nombre de consejos directivos. De la misma manera, tienen asambleas, no de accionistas sino de miembros o afiliados, generan reportes de gestión y deben gestionar sus riesgos. Sin embargo, aunque las ESAL cuenten con la asesoría y supervisión de los consejos directivos, o presenten anualmente un informe de gestión, esto por sí solo no puede ser visto como una garantía de buen gobierno corporativo, sino que se debe revisar si esos consejos cumplen con elementos esenciales de buenas prácticas para potenciar su impacto.

En ese sentido a las ESAL no parece irles tan bien en términos de implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo. Como lo demuestran investigaciones recientes (Villar 2018, tomado de Aristizábal, Guzmán y Trujillo, 2019), los consejos directivos de las ESAL suelen presentar bajos índices de diversidad de género, estando compuestos principalmente por hombres, y la rotación de dichos miembros es poco frecuente permaneciendo de manera casi indefinida. Por otra parte, en cuanto a los informes de gestión, no se suele observar una clara rendición de cuentas hacia la comunidad, y es necesario aumentar los niveles de transparencia y revelación. Adicionalmente, es frecuente encontrar que los asambleístas no se sienten con el suficiente poder para exigir a los administradores y consejeros que les rindan cuentas de manera ejemplar. Debemos fortalecer ese rol de asambleístas, particularmente en las ESAL, creando conciencia de los derechos y deberes a su cargo.

Actualmente los principales desafíos de las ESAL radican en su dependencia de los recursos aportados por los donantes, lo que restringe su sostenibilidad; las bajas tasas de rendición de cuentas y evaluaciones de desempeño; la falta de independencia frente a los financiadores, y los altos costos administrativos de su gestión (Desai, 2015, tomado de Aristizábal,

Guzmán y Trujillo, 2019). Todo ello pone de manifiesto nuevamente la importancia de generar estrategias de gobierno corporativo que permitan un uso eficiente y efectivo de los recursos tanto financieros como no financieros.

Rol trascendental en el sector subsidios

Tanto a nivel internacional como nacional el gobierno corporativo suele ser un tema altamente vinculado al sector financiero y a las grandes corporaciones que cotizan en bolsa, y ello por dos razones fundamentales. La primera es que tanto los bancos como las empresas que cotizan en bolsa y demás actores de ese sector toman recursos del público a cambio de una rentabilidad. Por lo tanto, debe existir alguien que vele porque dichos recursos invertidos, que constituyen los ahorros del público en general, sean administrados con el debido cuidado. En este punto entidades como la Superintendencia Financiera juegan un rol preponderante.

La segunda razón es que cuando muchas personas pueden comprar acciones de una empresa su propiedad se dispersa, es decir, no está condensada en una única persona o en un pequeño grupo (p. ej., una familia), sino que está disgregada entre muchas personas que ni siquiera se conocen entre sí. Por lo tanto, si bien esas personas son dueñas de una parte de la empresa, no tienen poder suficiente para influir directamente en las decisiones de los administradores que llevan las riendas de la organización. Es como cuando usted compra un auto y contrata un conductor, pero no tiene autoridad para decidir a dónde necesita que lo lleve y a qué hora. En esos casos el gobierno corporativo, a través de instancias como las juntas directivas, se vuelve sencillamente esencial, pues es la junta directiva la encargada de velar por los

intereses de los accionistas minoritarios, la única con poder para asesorar y supervisar a un administrador.

Esas son dos de las razones principales por las cuales se suele asociar el gobierno corporativo al sistema financiero y a las grandes empresas de propiedad abierta. Sin embargo, como se describió al hablar de las ESAL, el gobierno corporativo juega un rol determinante en todas las organizaciones, independientemente de si son abiertas o cerradas, públicas o privadas, etc. Entonces, puede ser que la gravedad de un escándalo generado por la mala administración de los recursos aportados por el público ponga de presente el estrecho vínculo entre el sistema financiero y el gobierno corporativo. Si bien esos recursos constituyen los ahorros de muchas personas, y pueden poner en jaque la estabilidad económica de un país, la pregunta del millón es por qué es más fuerte el gobierno corporativo de las organizaciones que administran recursos del público, y no la de aquellas que administran recursos públicos.

Esa pequeña diferencia de forma tiene un gran impacto de fondo. Como se estableció, los recursos del público son todos aquellos que personas como usted o como yo invierten, en un banco o en una empresa listada en bolsa, para obtener una rentabilidad. Se les llama recursos del público porque no son propiamente del banco ni de la empresa. Son del público que los entregó temporalmente para que fueran usados como capital en inversiones que les permitieran crecer. En retribución por esa financiación (del público) se recibe un pago. Es decir, todos ganan en términos financieros.

Por su parte, los recursos públicos son los que permiten adelantar programas en servicios vitales para el desarrollo social, como el fomento de la educación, la construcción de vivienda, la prestación de atención médica y la oferta laboral. Con estos recursos la ganancia no es simplemente financiera, y no es únicamente de quienes los aportaron, sino que es de todos como sociedad y es una ganancia que marca el desarrollo social de un país.

Entonces, esa sutil diferencia entre los recursos del público y los recursos públicos nos debería hacer reflexionar detenidamente en la importancia del

gobierno corporativo para el sector subsidios. Si el gobierno corporativo, con su transparencia, equidad, gestión de riesgos, rendición de cuentas, etc., juega un papel fundamental en los bancos y empresas listadas en bolsa que gestionan recursos del público, ¿no debería jugar un papel igual, o más importante, en el sector subsidios donde se gestionan recursos públicos que afectan directamente a las familias de menores ingresos?

Si bien las CCF son entidades privadas, gestionan unos recursos públicos con gran incidencia en el bienestar de los trabajadores y sus familias, y en el equilibrio social general de Colombia. Las CCF gestionan los recursos públicos conocidos como parafiscales, o aportes del 4%. Dichos recursos deben ser ejecutados de manera eficiente y efectiva porque, de lo contrario, el daño no recaerá solamente sobre el inversionista (la empresa aportante), o el administrador (la CCF), sino sobre los trabajadores afiliados y sus familias, que usualmente incluyen adultos mayores o niños en etapa escolar, y personas en general con ingresos muy limitados.

En el sector subsidios los buenos resultados no son solo una meta que las CCF deben alcanzar, las agremiaciones promover y la superintendencia vigilar, sino que son un imperativo social. Si existe un mal gobierno corporativo que genera fallas en la eficiencia o efectividad, ya sea del sector o de cada organización por separado, no se afectan solamente los indicadores de desempeño como empresas privadas o entidades públicas, sino el bienestar de millones de trabajadores y sus familias, así como el desarrollo social de todo un país. Es decir que la responsabilidad de las CCF es inmensa.

Nadie pone en duda la independencia de las CCF como entidades sin ánimo de lucro, de carácter privado y responsables de su propio funcionamiento; sin embargo, a raíz de su rol crucial en la administración de recursos públicos fundamentales para el bienestar nacional, sin interferir en absoluto en su libertad organizacional, es preciso implementar ciertas modificaciones en materia de gobierno corporativo que conduzcan a mejoras significativas para ellas y sus grupos de interés.

Bondades del gobierno corporativo

En términos generales, un buen gobierno corporativo mejora el desempeño organizacional a través de liderazgos con visión y claridad estratégica, define las reglas y procedimientos para una toma de decisiones sustentada, conforma consejos directivos diversos y profesionales para una asesoría y supervisión organizacional acertadas, facilita el acceso a recursos y la obtención de mejores condiciones de financiamiento, hace más eficiente y eficaz la gestión de los recursos financieros y no financieros, construye reputación al mejorar la confianza de los grupos de interés en la organización, eleva los niveles de transparencia y divulgación de la información, especifica los derechos y responsabilidades de los principales grupos de interés de una organización, contribuye a un desarrollo socialmente incluyente, e incrementa las probabilidades de una operación ética.

Por otra parte, los beneficios que un buen gobierno corporativo ofrece específicamente a los numerosos actores del sistema de subsidio familiar son amplios y diversos. En primer lugar, las CCF se ven beneficiadas con la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo, porque eso genera confianza en las empresas aportantes, lo que incrementa no solo las posibilidades de su afiliación, sino también la seguridad en la gestión de administrar los recursos que reciben mensualmente. Adicionalmente, facilita el acceso a recursos de financiación a través de créditos o inversionistas.

Los trabajadores afiliados también se ven beneficiados por la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en las CCF, porque el gobierno corporativo está directamente asociado con impactos favorables en la gestión. Una buena gestión implica la oferta de programas/servicios más enfocados en las necesidades de los trabajadores afiliados, mayor cobertura poblacional, más eficiencia y calidad en la atención, etc.

De igual manera, las empresas afiliadas se benefician de un buen gobierno corporativo porque pueden participar más estrechamente en la manera como son utilizados los recursos que aportan. Además, pueden ejercer un mejor control sobre la destinación de sus aportes, a la vez que obtienen una información más completa y frecuente sobre la gestión de la CCF a la que pertenecen.

En cuanto a empleados y proveedores el impacto favorable también es evidente. Gracias a las decisiones colegiadas y a la unidad de criterio descritas anteriormente, se generan políticas organizacionales que estandarizan e independizan los procesos. De esa manera, tanto empleados como proveedores se ven beneficiados con procesos de selección, contratación, pago, entre otros, más justos y motivantes.

Finalmente, el Estado colombiano se ve favorecido porque una mejor estructuración y gestión de las CCF no solo impacta positivamente el bienestar de los trabajadores colombianos y sus familias, sino que facilita la supervisión ejercida por los órganos de inspección vigilancia y control, y reduce los procesos jurídicos sancionatorios.

Claves para un éxito estable y sostenible

Por más de cuarenta años el Sistema de Subsidio Familiar ha sido un soporte fundamental para el desarrollo social del país basado en el principio del Estado social de derecho y en la función social de la propiedad privada. Este sistema ha llevado a la práctica un nuevo paradigma que, distanciado del capitalismo convencional, da prelación a un capitalismo consciente, un capitalismo social. La relación híbrida de colaboración entre el sector privado y el Estado colombiano ha promovido el acceso equitativo a

derechos básicos del ser humano como el trabajo, la educación, la vivienda, la cultura y la recreación.

Sin embargo, debemos estar conscientes de que el triunfo del sistema no está escrito en piedra. Para que el Sistema de Subsidio Familiar siga aportando de manera exitosa y significativa al desarrollo social del país es clave adaptarse a los continuos cambios que se presentan. No en vano, parafraseando a Charles Darwin, quien sobrevive no es el más fuerte ni el más inteligente, sino el más adaptativo. Por eso, como sector, debemos estar a la vanguardia en cuanto a prácticas que permitan mantener este éxito. Ahora bien, ¿cómo liderar en momentos de cambio y cómo administrar en circunstancias de transformación?

Las respuestas a estos interrogantes son tan diversas como el número de personas que deseen responderlas. Sin embargo, me atrevo a decir que un componente preponderante y transversal a dichas respuestas es la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo. Esto debido a que el gobierno corporativo disminuye la materialización de riesgos y aumenta el compromiso y la rendición de cuentas de los directivos de una organización. Además, mejora la equidad en la gestión, y la transparencia en la comunicación frente a los grupos de interés que concurren en el sistema, es decir, todo el empresariado colombiano, los trabajadores formales y sus familias, lo cual suma más del 40% de la población, en total más de veinte millones de personas que deben ser partícipes activos del sistema y veedores de su buen funcionamiento.

Por eso, desde la Superintendencia del Subsidio Familiar, como entidad nacional encargada de la inspección, vigilancia y control de las Cajas de Compensación Familiar, nos hemos comprometido con esta medición. Consideramos que esta iniciativa es pieza clave en el conocimiento y fortalecimiento del gobierno corporativo en el sector subsidios, y en su exitosa adaptación a los cambios que el entorno global plantea continuamente. Esperamos sinceramente que se convierta en una herramienta útil para prolongar por muchos años el éxito que este sistema único en el mundo ha venido mostrando desde su creación.

Este libro constituye el primer paso en una estrategia que consta de tres etapas. La primera es la fase de medición, en la que nos encontramos; la segunda será una fase de planeación y la tercera una de implementación. En la fase de medición quiero recalcar la importancia de hacer un análisis técnico, objetivo y neutral a partir de un actor académico, que amplíe nuestro conocimiento en el tema con un enfoque diferencial (no todas las CCF son iguales, hay diferencias según tamaño y contexto regional que deben ser tenidas en cuenta para mayor exactitud e imparcialidad en la medición) y con un paradigma que busque vigilar para construir, no para sancionar.

La fase dos de esta iniciativa se construirá a partir de las recomendaciones ofrecidas en este libro por la comunidad académica. A partir de su revisión y del análisis de esta información será potestad del sector definir qué recomendaciones tiene sentido implementar y, de esas, cuáles puede llevar a buen puerto teniendo en cuenta los recursos disponibles para tal fin. Por lo tanto, en la fase dos será crucial tener mesas de trabajo sectoriales con las CCF, las agremiaciones y demás actores pertinentes, en las que de manera colegiada se llegue a acuerdos que enriquezcan el desarrollo sectorial.

Finalmente, las recomendaciones escogidas se deberán traducir en actos, y para eso es muy probable que debamos apoyarnos nuevamente en actores externos, como los organismos multilaterales y la academia, entre otros, que con su conocimiento técnico y experiencia nos ayuden a plasmar exitosamente estos planes en la realidad.

1.

El buen gobierno corporativo en el sector subsidios en Colombia: una apuesta de construcción de país

El interés y reconocimiento de la relevancia de las buenas prácticas de gobierno corporativo ha venido ganando protagonismo a partir de las últimas décadas del siglo XX y se ha acentuado durante el siglo XXI. Inicialmente las preocupaciones sobre la gestión y dirección de las organizaciones estuvieron centradas en la eficiencia de los procesos, la productividad del talento humano y el aseguramiento de la calidad. Posteriormente surgió el interés por atender y superar las expectativas de los clientes, así como la importancia de la relación de la empresa con su entorno y la capacidad para atender sus demandas y expectativas. Las principales reflexiones en el campo de la administración se centraban en la estrategia y el desarrollo de ventajas competitivas.

Sin embargo, en la medida en que el sector empresarial se hace consciente de la necesidad de garantizar el manejo adecuado de los recursos financieros y no financieros, atendiendo al interés general antes que al particular, cobra relevancia la manera como se gobiernan las organizaciones, el establecimiento de un sistema apropiado de pesos y contrapesos, la adecuada creación y conformación de los órganos de gobierno, su buen funcionamiento, la delimitación de funciones, atribuciones y derechos de los actores de gobierno y de los tomadores de decisiones en la organización, así como la importancia de cumplir con el marco normativo y establecer marcos autorregulatorios.

Lo anterior sugiere que las prácticas de gobierno corporativo se desarrollan buscando que personas idóneas gobiernen de manera adecuada la organización, siguiendo procesos claros y transparentes, con el fin de alcanzar el propósito para el cual fue creada. Y aunque es claro que esto aplica para cualquier tipo de organización, es necesario reconocer que inicialmente la discusión surgió en el contexto de las corporaciones o empresas listadas en bolsa que, debido a su participación en los mercados de capitales, y a la existencia de miles de accionistas e inversionistas con recursos financieros destinados a financiar su operación, se convirtieron en organizaciones de interés público, por lo que los reguladores comenzaron a exigir el desarrollo

de buenas prácticas de gobierno corporativo para salvaguardar los recursos de los proveedores financieros y garantizar su rentabilidad.

Este interés inicial, centrado exclusivamente en las empresas listadas en bolsa, se ha extendido en dos frentes. Primero, en reconocer que todas las organizaciones, y no únicamente las empresas listadas en bolsa, requieren desarrollar unas prácticas adecuadas de buen gobierno. Por ejemplo, aun cuando no estén listadas en los mercados de capitales y tengan como accionistas o propietarios a los miembros de una o más familias, las empresas familiares, que representan el 90% o más del total de las empresas activas en la economía global, generan la inmensa mayoría de los puestos de trabajo y son responsables de una proporción relevante del pago de impuestos, de la creación de riqueza, y en general, del desarrollo económico y social. Por ello, en este tipo de organizaciones se han implementado mecanismos de gobierno corporativo y gobierno familiar con el fin de facilitar su perdurabilidad y salvaguardar su aporte a la sociedad.

Otro tipo de empresas en las que se ha discutido de manera profunda la necesidad de desarrollar prácticas de gobierno corporativo son aquellas que cuentan con la participación del Estado en la propiedad. Las empresas estatales que realizan actividades con ánimo de lucro, sean del orden nacional, departamental o municipal, pueden tener una incidencia relevante, y requieren realizar una reflexión exhaustiva alrededor de sus prácticas y su estructura de gobierno con el fin de evitar que los intereses del gobernante de turno se impongan sobre sus necesidades en el cumplimiento de su propósito y en la generación de riqueza o bienestar para los diferentes grupos de interés.

Sin embargo, las buenas prácticas no se limitan a las organizaciones con ánimo de lucro, sino que se extienden a otras organizaciones colombianas, entre ellas las Instituciones de Educación Superior (IES), las cuales por ley son sin ánimo de lucro. Se busca garantizar que las IES destinen eficientemente sus recursos con el fin de que impacten positivamente a la sociedad mediante la entrega de un servicio de educación con los mejores estándares

de calidad y pertinencia académica. En consecuencia, las buenas prácticas buscan mitigar potenciales conflictos de interés en estas instituciones, establecer un balance adecuado de pesos y contrapesos, una arquitectura de control sólida y una rendición de cuentas adecuada a través del desarrollo de prácticas de transparencia. Lo anterior, para evitar que estas organizaciones estén al servicio de un interés en particular, y se vean expuestas a la extracción de las rentas o los recursos financieros que deben ser utilizados de manera adecuada en la organización.

Al igual que este tipo de Entidades Sin Ánimo de Lucro (ESAL), las fundaciones independientes y empresariales, las organizaciones gremiales y las asociaciones de profesionales deben desarrollar buenas prácticas de gobierno para conservar su reputación y el posicionamiento frente a grupos de interés estratégicos, como los donantes o los proveedores de recursos y las comunidades a las que impactan. Sin el desarrollo de prácticas de gobierno corporativo en aspectos como la arquitectura de control, la revelación de información financiera y no financiera, y el desarrollo de planes de sucesión gerencial, es difícil garantizar la realización del propósito organizacional.

Reconociendo la importancia del buen gobierno para otro tipo de entidades, como las del sector público, y dado que desde el Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 ‘Pacto por Colombia, Pacto por la Equidad’ se ha advertido la necesidad de incorporar prácticas de buen gobierno en sectores cruciales para el país, así como en algunas entidades que han sido priorizadas en pro de impulsar la sostenibilidad en el Estado, es decir, el manejo eficiente de los recursos asignados a las entidades que lo conforman y el cumplimiento del propósito para el cual fueron creadas, el Gobierno Nacional, a través de la Consejería Presidencial para la Transformación Digital y Gestión y Cumplimiento, estableció un convenio de cooperación con el Centro de Estudios en Gobierno Corporativo del CESA con el propósito de desarrollar recomendaciones y estrategias para el sector público en materia de gobierno organizacional.

Uno de los proyectos priorizados en este convenio es el trabajo con las superintendencias del país con el objetivo de desarrollar capacidades en los sectores y organizaciones bajo su supervisión, e invitar al desarrollo de un cambio cultural que culmine con la implementación y expansión de buenas prácticas mediante un enfoque de autorregulación y con la plena convicción de los beneficios derivados del mismo. Quizás este camino no sea el más sencillo, pero no se puede esperar que el buen gobierno se desarrolle, de manera auténtica y a largo plazo, sin el entendimiento adecuado de la importancia de cada una de las medidas o mecanismos de gobierno que se implementan.

Lo anterior constituye una ruta clara para desarrollar buenas prácticas de gobierno, incluyendo la creación de espacios de sensibilización donde se identifiquen sus bondades, la medición del estado actual de dichas prácticas en las diferentes organizaciones priorizadas, y la estructuración de reflexiones y recomendaciones alrededor de estos diagnósticos, con el fin de que se conviertan en un punto de partida y generen una dinámica de trabajo de largo plazo. En ese trabajo a desarrollar se espera la reflexión y las apuestas individuales de cada una de las organizaciones sobre las recomendaciones ofrecidas a la luz de sus necesidades y particularidades. Se trata de un trabajo de construcción de país, en el que todos los actores deben estar involucrados, y en el que nosotros, como academia, debemos hacer nuestra contribución particular.

Entre las superintendencias que identificaron en este trabajo una oportunidad para sus sectores y grupos de interés está la Superintendencia del Subsidio Familiar. En una invitación realizada en el marco del convenio entre la Consejería Presidencial para la Transformación Digital y Gestión y Cumplimiento, y el Centro de Estudios en Gobierno Corporativo del CESA, se decidió realizar un diagnóstico de las prácticas de gobierno corporativo en las Cajas de Compensación Familiar del país, con el fin de identificar no solo los avances y conquistas en la materia, sino también las posibilidades de fortalecimiento para el sector en general.

En consecuencia, este libro presenta el resultado del análisis mencionado, discutiendo de manera agregada, y sin mención a ninguna Caja de Compensación en particular, los hallazgos. Gracias a la convocatoria realizada por la Superintendencia del Subsidio Familiar participaron todas las Cajas de Compensación Familiar del país, lo que permite realizar un análisis comprensivo del estado actual de las prácticas de gobierno corporativo, así como identificar las oportunidades de mejora. Como se reseña en el capítulo 2, que incluye la metodología implementada en este trabajo, con el equipo técnico de la Superintendencia del Subsidio Familiar se revisó y acordó el instrumento del que se derivan los hallazgos principales, incluidos en el capítulo 3.

Como complemento, y con el fin de identificar oportunidades para incrementar el nivel de transparencia de las Cajas de Compensación Familiar, en el capítulo 4 se exponen los resultados de la aplicación del índice de revelación de información creado en el Centro de Estudios en Gobierno Corporativo del CESA, el cual que es utilizado de manera recurrente en los análisis e investigaciones en América Latina. Con este índice se complementa el análisis presentado en el capítulo 3 y se presentan oportunidades adicionales para las Cajas de Compensación en materia de revelación organizacional.

Finalmente, es importante reconocer que la madurez y robustez de las prácticas de gobierno corporativo dependen en gran medida de la complejidad y tamaño de la organización, así como del entorno institucional en el que se desenvuelve. Por ello, en el capítulo 5 se abordan con mayor detalle los resultados de este análisis, particularmente con énfasis en los aspectos de complejidad organizacional y ubicación geográfica.

Es importante resaltar tanto el compromiso de la Superintendencia del Subsidio Familiar como el de las 43 Cajas de Compensación Familiar, al haber participado de este ejercicio. Esto demuestra que el sector subsidios entiende la importancia reflexionar sobre el buen gobierno, comprender la realidad actual e identificar las oportunidades para seguir robusteciendo las prácticas organizacionales desde un enfoque de gobernanza. Es una apuesta

que la mayoría de sectores en el país tienen como una tarea pendiente, y que solo un liderazgo asertivo y orientado a la perdurabilidad logrará convertir en realidad. Así que la mejor manera de terminar esta introducción consiste en resaltar su compromiso con la construcción de país y con la intención de convertirse en un sector referente en la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo.

2.

Metodología para un primer diagnóstico comprensivo del gobierno corporativo en el sistema de subsidio familiar

2.1. Planteamiento metodológico y propósito de la investigación

Retomando el propósito central de la investigación enmarcado en la caracterización y análisis de las realidades que en materia de gobierno corporativo presentan las Cajas de Compensación Familiar en el país, se realiza una apuesta metodológica orientada a identificar el grado de formalización de las estructuras de gobierno y toma de decisiones, los actores clave y los procedimientos dentro del marco de buen gobierno para las organizaciones que hacen parte del estudio. Considerando la diversidad de las instituciones analizadas se busca entender cómo aspectos contextuales, de región, y de propósito misional pueden configurar distintas dinámicas de gobierno, permitiendo encontrar puntos de convergencia y los desafíos que afrontan y que son de interés tanto para la Superintendencia de Subsidio Familiar, como ente supervisor, como para las Cajas de Compensación, el sector empresarial, la academia y los hacedores de política, en pro de continuar creando capacidades en materia de gobierno corporativo en el país.

A fin de alcanzar lo propuesto se estructuró, bajo un enfoque cualitativo, un proceso de diagnóstico orientado a exponer el estado actual de las prácticas consideradas dentro de las diversas dimensiones del gobierno corporativo. Leavy (2014) define la investigación cualitativa como una forma de aprender a partir de la realidad social. En la misma dirección se encuentran los planteamientos de Geertz (1973), quien señala que el entendimiento a profundidad de la realidad social implica la descripción del individuo o fenómeno en su contexto particular, de tal manera que se puedan explorar nuevas áreas o relaciones, ya sea entre individuos, grupos de individuos o contextos institucionales o culturales.

Por su parte, Mills y Birks (2014) plantean que el objetivo de una investigación cualitativa es examinar los fenómenos que afectan a la realidad vivida por los individuos, organizaciones o grupos en un contexto cultural y social determinado. Lo anterior conduce al planteamiento de una pregunta o problemática objeto de análisis por el investigador, quien, instaurado en su disciplina, puede definir la metodología a utilizar.

Partiendo, entonces, del domino cualitativo, Harrison (2009) señala que entre las metodologías aplicadas en el área de las ciencias sociales se encuentran los procesos de diagnóstico en una temática en particular, los cuales buscan valorar su estado actual, identificar las propuestas de solución a los desafíos encontrados y mejorar el desempeño o valor que generan las prácticas o procesos ya establecidos en el contexto organizacional. El proceso de diagnóstico provee herramientas a los tomadores de decisiones (por parte de quien lleva a cabo la investigación aplicada) para que puedan elaborar propuestas viables hacia el cambio requerido, y que sean adaptables a las realidades organizacionales y del contexto (Senge, 1994). Por lo anterior, Harrison (2009) resalta que el diagnóstico puede contribuir a la toma de decisiones de los directivos en una organización, al igual que puede proporcionar una base sólida para las recomendaciones que se derivan del proceso de análisis. Para Alderfer (1980), el diagnóstico en el contexto organizacional se considera un proceso recursivo, y entre las principales etapas identificadas destacan la caracterización de la problemática, la definición de la unidad de análisis, la recolección de información y la retroalimentación.

Un ejercicio de diagnóstico puede constituir un insumo base dentro de un proceso de gestión de cambio en el tiempo. Derivado del diagnóstico se genera un conjunto de recomendaciones para que los tomadores de decisiones y los responsables de la respectiva implementación decidan las acciones que se deben emprender en respuesta a los hallazgos identificados (Kolb y Frohman, 1970; Rogelberg, Church, Waclawski y Stanton, 2002). Para estos autores, cuando el diagnóstico constituye una etapa de la intervención, que será guiada en el tiempo, los actores involucrados participan en la toma de decisiones y

en la planificación de las acciones. Además, pueden dirigir o facilitar la aplicación de las medidas destinadas a fomentar las mejoras –intervenciones– y proporcionar información sobre ellas.

Harrison (2009)¹ propone las fases o etapas que deben hacer parte de un proceso de diagnóstico con el fin de proporcionar conclusiones y recomendaciones realmente útiles para las organizaciones que hacen parte de la muestra. Es importante señalar que dicho proceso debe estar permeado por una interacción cercana entre los investigadores y los actores clave alrededor de la temática objeto de estudio. A continuación se explican las etapas desarrolladas dentro del proyecto realizado entre la Consejería para la Gestión y Cumplimiento de la Presidencia de la República, la Superintendencia del Subsidio Familiar y el Centro de Estudios en Gobierno Corporativo del CESA.

Entrada. Las organizaciones y el equipo investigador exploran las expectativas del estudio; se presentan los problemas y desafíos; se evalúa la viabilidad de desplegar varios tipos de investigación y la probable receptividad a la retroalimentación; los investigadores realizan un reconocimiento preliminar de los problemas y fortalezas de las organizaciones –Cajas de Compensación Familiar–.

Formalización del marco de trabajo. El equipo asesor propone y acuerda la naturaleza del diagnóstico y las relaciones entre la Superintendencia del Subsidio Familiar, las Cajas de Compensación Familiar y el equipo investigador. Se decide incluir el proceso de diagnóstico a realizar dentro del proyecto marco de gobierno corporativo realizado por la Consejería para la Gestión y Cumplimiento de la Presidencia de la República para las entidades de Supervisión, Vigilancia y Control, como la Superintendencia del Subsidio Familiar y sus vigiladas.

1 Las fases presentadas son adaptadas de acuerdo con el proceso de investigación propuesto por los investigadores del Centro de Estudios en Gobierno Corporativo del CESA y acordado con el equipo legal y de gobierno corporativo de la Superintendencia del Subsidio Familiar.

Diseño del estudio. Se planifican los métodos, los procedimientos de medición, el muestreo, el análisis y los procedimientos administrativos. El equipo de investigadores del Centro de Estudios en Gobierno Corporativo (CEGC) del CESA diseña el instrumento diagnóstico basado en las dimensiones que regularmente hacen parte de las recomendaciones que han emitido organismos y asociaciones internacionales como la OCDE, entes multilaterales como la Corporación Financiera Internacional IFC del Grupo Banco Mundial y lineamientos a nivel local como los concebidos en el Código País y la Guía de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo para Empresas Competitivas, Productivas y Perdurables. También se tuvieron en cuenta otros instrumentos de diagnóstico elaborados desde el CEGC del CESA en el acompañamiento técnico a la Presidencia de la República y varios documentos normativos para el sector del subsidio familiar, como la Ley 25 de 1981, la Ley 21 de 1982, el Decreto 2150 de 1992, la Ley 1712 de 2014 y el Decreto 1072 de 2015.

Recolección de la información. En esta etapa se define cómo se recogerán los datos y qué métodos se utilizarán (entrevistas, cuestionarios, análisis de datos secundarios, discusiones de grupo y talleres). En el caso particular del presente estudio las Cajas de Compensación diligenciaron un instrumento diagnóstico diseñado para recolectar la información.

Análisis. El equipo investigador realiza un análisis de los datos y presenta los hallazgos que sustentan el proceso de retroalimentación. El análisis se realizó de manera agregada para todas las organizaciones que hicieron parte del estudio, resaltando las dimensiones y aspectos críticos que en general demarcan la hoja de ruta para el fortalecimiento del gobierno corporativo en estas organizaciones.

Retroalimentación. El equipo investigador presenta los hallazgos a la Superintendencia del Subsidio Familiar, las Cajas de Compensación Familiar y los actores clave vinculados con la temática de interés. La retroalimentación puede incluir recomendaciones explícitas o conclusiones más generales para estimular el debate, la toma de decisiones y la planificación de acciones.

Considerando la importancia de concebir el proceso de diagnóstico como un ejercicio voluntario para las organizaciones que desean avanzar en la incorporación y fortalecimiento de prácticas de buen gobierno corporativo, y no algo autoimpuesto por vía regulatoria, se tuvieron en cuenta los planteamientos de Nadler (1977) y Van de Ven y Ferry (1980) relacionados con la importancia de la cooperación entre las partes para el despliegue de la investigación, y que responde al interés de autorregulación manifestado por las Cajas de Compensación Familiar:

Propósito. ¿Cuáles son los objetivos del estudio? ¿Cómo se definen y cómo se pueden evaluar sus resultados? ¿Qué aspectos y desafíos se van a considerar? Como se ha hecho explícito a lo largo de esta investigación, el propósito central se construye a partir del estado del gobierno corporativo en las Cajas de Compensación Familiar en el país para efectos de emitir recomendaciones que permitan fortalecer las prácticas en el tiempo.

Diseño. ¿Cómo afectarán a los miembros de la organización el diseño y los métodos del estudio? (p. ej., las características de la organización que se van a estudiar, las unidades e individuos incluidos en la recolección de datos y los métodos de recolección de los mismos). Dentro del diseño de la investigación se consideraron los aspectos propios de la naturaleza y dinámica de funcionamiento de las Cajas de Compensación Familiar bajo la óptica del gobierno corporativo. El diseño de la presente investigación es de carácter descriptivo y da cuenta del estado de la realidad social –prácticas de gobierno corporativo en la Caja de Compensación Familiar– en un momento determinado en el tiempo (Jann y Hinz, 2016).

Apoyo y cooperación. ¿Quién soporta y apoya el estudio y qué recursos proporcionará la organización? ¿Cuáles son las percepciones de otros miembros de la organización y de las partes interesadas externas hacia el estudio? El estudio contó con el apoyo de la Consejería para la Gestión y Cumplimiento de la Presidencia de la República y la Superintendencia del Subsidio Familiar, las cuales otorgan especial importancia a las prácticas de gobierno

corporativo y ponen a disposición del apoyo técnico ofrecido por el CESA todo el soporte institucional.

Participación. ¿Qué rol desempeñarán los miembros de la organización en la planificación del estudio, en la recolección de la información, en su interpretación y cuál será la reacción ante ellos? El proceso de sensibilización realizado por la Superintendencia del Subsidio Familiar en los diversos escenarios en que se planteó el propósito y alcance del estudio permitió una alta receptividad del total de las Cajas de Compensación Familiar en el país, las cuales se vincularon al proyecto de manera proactiva.

Retroalimentación. ¿Cuándo?, ¿cómo y en qué formato se dará la retroalimentación? ¿Quiénes recibirán la información del estudio, y qué uso harán de los datos? Los resultados del estudio fueron presentados a las Cajas de Compensación en el marco de un evento de socialización liderado por la Superintendencia del Subsidio Familiar, en el que se hizo explícita la realización del presente estudio como una manera de documentar el estado actual y el grado de avance de las Cajas de Compensación Familiar en la temática de gobierno corporativo. Además, se decidió elaborar la presente publicación con el fin de conocer de manera clara y profunda la discusión de los resultados del estudio.

Posteriormente se definió como método para la recolección de la información un instrumento estructurado tipo encuesta de carácter exploratorio que fue autodilucidado por cada entidad (Falletta y Combs, 2002; Harrison, 2005). Dicho instrumento constituye el sustrato para llevar a cabo el diagnóstico y las recomendaciones realizadas a las Cajas de Compensación Familiar en materia de gobierno corporativo.

2.2. Instrumento diagnóstico como herramienta para el despliegue metodológico

Isaac y Michael (1997) plantearon un interrogante alrededor del propósito de los instrumentos estructurados tipo cuestionario, que constituyen una herramienta fundamental en el proceso de investigación. Para los autores, estos instrumentos sirven para diferentes propósitos, por ejemplo, para

... responder a las preguntas que se han planteado, para resolver los problemas que se han planteado u observado, para evaluar las necesidades y establecer las metas, para determinar si se han cumplido o no los objetivos específicos, para establecer líneas de base con las que se puedan hacer comparaciones futuras, para analizar las tendencias a lo largo del tiempo y, en general, para describir lo que existe, en qué cantidad y en qué contexto (p. 136).

Para Harrison (2009) los instrumentos o cuestionarios autodilenciados constituyen un mecanismo ágil para recoger las percepciones, las creencias y los rasgos comportamentales de los individuos, sean estas personas u organizaciones. En una línea similar, Pinsonneault y Kraemer (1993) conciben este tipo de instrumentos como el medio para recolectar la información que permite identificar las características, acciones u opiniones de un grupo de individuos. Para Groves et al. (2004), un cuestionario es un método que recoge información de una muestra de organizaciones con el propósito de construir métricas cuantitativas y la interpretación de los atributos o características de la población a la que dichas organizaciones pertenecen. Un aspecto de alto valor en este tipo de métodos para recolectar información es que, partiendo de respuestas individuales, proporciona una visual agregada del comportamiento o estado actual de los fenómenos grupales u organizativos. Si bien los

instrumentos plantean preguntas que llevan a respuestas de opción fija, se pueden incluir algunas preguntas abiertas con el propósito de facilitar a los responsables del diligenciamiento expresar y plasmar sus percepciones sobre un aspecto en particular. Los canales para su distribución son variados, desde cuestionarios diligenciados de manera personal, por correo, por teléfono o por internet (Miller y Salkind, 2002).

Lo anterior señala que, si bien estos instrumentos han sido utilizados como mecanismos legítimos para la recolección de información, se ha evidenciado la necesidad de conocer las motivaciones que sustentan el que finalmente sean diligenciados. Kitchenham (2002) señala que es frecuente encontrar limitaciones para motivar a los individuos a diligenciar un instrumento. Generalmente se han diseñado incentivos para inducir una tasa alta de respuesta, por ejemplo, estímulos monetarios o atenciones de baja cuantía; sin embargo, lo que se ha evidenciado es que los individuos podrían estar más motivados a proveer respuestas completas y precisas en la medida en que los resultados del estudio sean potencialmente útiles. Lo anterior implica, entonces, que se conozca de manera previa el objetivo del estudio, las personas que estarán vinculadas en proveer la información, por qué el estudio es relevante para la organización, cómo la organización fue elegida para hacer parte del estudio y cómo se conservará la confidencialidad en el manejo de la información. Considerando los planteamientos de Kitchenham (2002), se hizo explícito el propósito, alcance y valor de participar en el estudio, lo que llevo a obtener una tasa de respuesta del 100% de las cuarenta y tres Cajas de Compensación Familiar existentes en el país a la fecha.

2.2.1. Unidad de análisis y unidad de observación

Tener clara la diferencia entre la unidad de análisis y la unidad de observación o medición es un aspecto importante dentro del despliegue

metodológico a través de instrumentos autodilenciados. Lo anterior puede llevar a que los procesos de investigación mediante encuestas o cuestionarios se inclinen por tratar al individuo o la persona que provee la información como la unidad natural de análisis. Sin embargo, esta puede incluir otros actores sociales más allá de los individuos que diligencian el cuestionario, como las organizaciones (Jann y Hinz, 2016). En el presente estudio las unidades de análisis son las Cajas de Compensación Familiar y las unidades de observación son los individuos responsables de proveer la información a través del cuestionario. Por lo tanto, al diseñar un proyecto de investigación es esencial que los investigadores identifiquen de manera precisa la unidad de análisis y la población a la que se deben generalizar los resultados, considerando cómo se pueden obtener los datos necesarios para que la medición sea significativa, fiable y válida. Esto incluye identificar los encuestados adecuados (p. ej., en el contexto del gobierno corporativo generalmente puede ser la persona que ejerce la secretaría general, la presidencia del consejo directivo o un miembro de la mismo, así como el ejecutivo principal de la organización), formular las preguntas correctas y el momento de aplicación del instrumento.

2.2.2. Diseño del instrumento

Para Smyth (2016), al elaborar instrumentos tipo cuestionario es útil utilizar una perspectiva centrada en el encuestado; es decir, considerar cómo este experimentará las preguntas, qué necesita para responder con exactitud y qué podría salir mal a la hora de diligenciar el instrumento. Dicho enfoque permite anticipar diversos aspectos que pueden influenciar el proceso de recolección de información. Un objetivo importante a la hora de diseñar un instrumento es facilitar cada paso del proceso de forma que los encuestados puedan dar respuestas precisas sin mayores inconvenientes. Es por eso que aspectos como la redacción de las preguntas, el orden de las mismas y el diseño visual pueden facilitar el proceso de diligenciamiento del instrumento.

Desde el punto de vista del individuo que provee la información, el tiempo de vinculación en la organización, el conocimiento de la temática central del estudio, la procedencia geográfica y los aspectos culturales pueden influir en las normas sociales de su posición social y, por ende, impactar lo que se puede considerar una pregunta delicada y su reacción a ella, o incluso qué tipo de preguntas tienen o no sentido (Smyth, 2016). El conocimiento del lenguaje y el manejo de los conceptos en materia de gobierno corporativo constituyen piezas clave para alinear un encaje apropiado entre la información que se quiere recoger y la que el individuo finalmente provee.

El instrumento diseñado fue elaborado de manera digital por el equipo del Centro de Estudios en Gobierno Corporativo del CESA, y validado y enviado vía correo electrónico por el equipo de la Superintendencia del Subsidio Familiar a cada una de las personas de contacto en las Cajas de Compensación Familiar. Es importante señalar que el contacto directo con las Cajas de Compensación fue liderado por la Superintendencia del Subsidio Familiar buscando salvaguardar la neutralidad e imparcialidad de los hallazgos y análisis del equipo investigador.

En la introducción del instrumento se planteó su propósito, se impartieron instrucciones destinadas a precisar al responsable del diligenciamiento (el director administrativo de la organización, la secretaría general o un miembro senior del consejo directivo), y se aclaró que si la organización no contaba con los elementos por los que se preguntaba, se invitara a reportar la realidad organizacional para efectos de conocer el estado de avance del sector en este tema y promover estrategias de desarrollo según las necesidades identificadas. Adicionalmente se solicitó a la organización anexar documentos de tipo complementario que pudieran proveer información valiosa de la organización en general y en materia de gobierno corporativo en particular, como, por ejemplo, los informes de gestión de los últimos tres años. Finalmente, se proporcionó una dirección de correo de la Superintendencia del Subsidio Familiar para atender las inquietudes durante el proceso de diligenciamiento.

El contenido del instrumento se organizó en ocho dimensiones con 143 preguntas tipo de escogencia múltiple y preguntas con respuestas abiertas alrededor del estado del sistema de gobierno corporativo:

- i). Asamblea General de Afiliados (19 preguntas). En este cuestionario se consideraron, entre otros, aspectos relacionados con los criterios y adhesión de los miembros, la reunión anual, la convocatoria, la información suministrada, la presentación de informes, la presentación de poderes, el proceso de votación, la presentación de resultados del periodo, el proceso de evaluación del consejo directivo y la resolución de controversias.
- ii). Consejo Directivo (46 preguntas). En él se consideraron, entre otros, aspectos relacionados con los criterios formales de nominación y selección de los miembros del consejo directivo, el tamaño y conformación del órgano de gobierno, las delegaciones, la diversidad de género, el rol de la presidencia y la secretaría, los periodos de permanencia, la experiencia de los miembros en otras juntas directivas, la agenda del consejo, las reuniones, la asistencia, la convocatoria, la información suministrada para la toma de decisiones, los programas de inducción y capacitación, la existencia de un reglamento de funcionamiento, los comités de apoyo, la remuneración y la evaluación.
- iii). Director administrativo y equipo de alta gerencia (11 preguntas). En este cuestionario se consideraron aspectos relacionados con los criterios de nominación y selección del director general y del equipo directivo, la remuneración de la alta dirección, el proceso de evaluación, el seguimiento a la gestión y la rendición de cuentas, entre otros.
- iv). Ambiente de control (21 preguntas). Se consideraron, entre otros, aspectos relacionados con el sistema de control interno, los responsables y los canales de comunicación con el consejo directivo, la gestión de riesgos, los procesos de auditoría interna y externa, y la revisoría fiscal.

- v). Transparencia y revelación de información (12 preguntas). En él se consideraron aspectos relacionados con la política de revelación de información, el sitio web y el informe de gestión anual, entre otros.
- vi). Relacionamiento con grupos de interés (10 preguntas). En este cuestionario se tuvieron en cuenta, entre otros, aspectos relacionados con la identificación de los grupos de interés, el proceso de relacionamiento y la rendición de cuentas, y la gestión del capital humano.
- vii). Regulación de las organizaciones subsidiarias y los programas autosostenibles (13 preguntas). En este cuestionario se consideraron aspectos relacionados con el número y la tipología de las organizaciones bajo control de la Caja de Compensación, los programas autosostenibles, la existencia de modelos de gobierno para dichas organizaciones y programas, la arquitectura de control hacia las subsidiarias y programas, y la revisoría fiscal, entre otros.
- viii). Compromiso con el Buen Gobierno Corporativo (11 preguntas). En este cuestionario se tuvieron en cuenta aquellos aspectos relacionados con la existencia de un código de buen gobierno y un código de ética, la percepción general del desarrollo del gobierno corporativo para la organización, sus subsidiarias y los programas autosostenibles, entre otros.

Con el propósito de cuantificar la información proporcionada y recolectada a través del instrumento, se procedió a construir un índice de prácticas de gobierno corporativo que muestra el nivel de implementación de todas sus dimensiones y aspectos en las Cajas de Compensación. Cada aspecto dentro del índice es de categoría binaria [0,1], en donde 1 significa que la práctica en particular existe y se desarrolla y 0 si es inexistente. El índice tomará el valor de 100% al darse cumplimiento a la totalidad de los aspectos considerados dentro de él, y por categoría, sin ningún tipo de ponderación. En el siguiente capítulo, en el que se presentarán los hallazgos y análisis del estado de las

prácticas de gobierno corporativo para las Cajas de Compensación Familiar en el país, se muestran en detalle los valores alcanzados.

2.3. Muestra

Las organizaciones que conforman la muestra son las 43 Cajas de Compensación Familiar existentes en el país (ver detalle en la tabla 1).

Tabla 1. Caracterización de las Cajas de Compensación Familiar

Nº	Nombre de la Caja de Compensación	Ubicación geográfica	Número de empresas afiliadas	Número de trabajadores afiliados
1	Caja Colombiana de Subsidio Familiar (COLSUBSIDIO)	Cundinamarca	98.174	1.347.491
2	Caja de Compensación COMPENSAR	Cundinamarca	97.029	1.186.250
3	Caja de Compensación CAJASAI	San Andrés y Providencia	1.775	12.727
4	Caja de Compensación Comfandi (Andi)	Valle del Cauca	49.550	631.982
5	Caja de Compensación de Fenalco (Andi Comfenalco) Cartagena	Bolívar	24.319	214.342
6	Caja de Compensación Familiar CAFAM	Cundinamarca	40.024	790.642
7	Caja de Compensación Familiar CAJACOPI Atlántico	Atlántico	3.531	55.524
8	Caja de Compensación Familiar Camacol (COMFAMILIAR CAMACOL)	Antioquia	1.142	11.869
9	Caja de Compensación Familiar Campesina (COMCAJA)	Vichada, Guainía, Guaviare y Vaupés	1.853	12.902
10	Caja de Compensación Familiar COFREM	Meta	11.738	210.381

Nº	Nombre de la Caja de Compensación	Ubicación geográfica	Número de empresas afiliadas	Número de trabajadores afiliados
11	Caja de Compensación Familiar Comfamiliar Atlántico	Atlántico	14.199	223.452
12	Caja de Compensación Familiar Comfenalco Antioquia	Antioquia	18.952	384.310
13	Caja de Compensación Familiar COMFENALCO Santander	Santander	24.163	216.258
14	Caja de Compensación Familiar de Antioquia (COMFAMA)	Antioquia	100.158	1.197.147
15	Caja de Compensación Familiar de Arauca (COMFIAR)	Arauca	2.154	19.402
16	Caja de Compensación Familiar de Barrancabermeja (CAFABA)	Santander	1.928	23.686
17	Caja de Compensación Familiar de Barranquilla (COMBARRANQUILLA)	Atlántico	10.698	147.476
18	Caja de Compensación Familiar de Boyacá (COMFABOY)	Boyacá	14.415	177.400
19	Caja de Compensación Familiar de Caldas (CONFA)	Caldas	12.550	159.830
20	Caja de Compensación Familiar de Cartagena y Bolívar (COMFAMILIAR).	Bolívar	2.856	44.181
21	Caja de Compensación Familiar de Córdoba (COMFACOR)	Córdoba	8.323	90.950
22	Caja de Compensación Familiar de Cundinamarca (COMFACUNDI)	Cundinamarca	1.699	27.457
23	Caja de Compensación Familiar de Fenalco (COMFENALCO) Quindío	Quindío	8.844	78.097
24	Caja de Compensación Familiar de Fenalco del Tolima (COMFENALCO)	Tolima	8.306	111.285
25	Caja de Compensación familiar de La Guajira (COMFAGUAJIRA)	La Guajira	2.625	53.190
26	Caja de Compensación Familiar de Nariño (COMFAMILIAR)	Nariño	7.694	105.567
27	Caja de Compensación Familiar de Norte de Santander (COMFANORTE)	Norte de Santander	8.453	133.128

Nº	Nombre de la Caja de Compensación	Ubicación geográfica	Número de empresas afiliadas	Número de trabajadores afiliados
28	Caja de Compensación Familiar de Risaralda (COMFAMILIAR)	Risaralda	16.346	173.718
29	Caja de Compensación Familiar de Sucre (COMFASUCRE)	Sucre	5.452	51.776
30	Caja de Compensación Familiar del Amazonas	Amazonas	637	5.744
31	Caja de Compensación Familiar del Caquetá (COMFACA)	Caquetá	3.612	28.044
32	Caja de Compensación Familiar del Casanare	Casanare	6.201	54.816
33	Caja de Compensación Familiar del Cauca (COMFACAUCA)	Cauca	6.781	104.629
34	Caja de Compensación Familiar del Cesar	Cesar	7.052	104.872
35	Caja de Compensación Familiar del Chocó (COMFACHOCO)	Chocó	2.315	24.659
36	Caja de Compensación Familiar del Huila	Huila	10.459	135.649
37	Caja de Compensación Familiar del Magdalena	Magdalena	8.211	102.605
38	Caja de Compensación Familiar del Oriente Colombiano (COMFAORIENTE)	Norte de Santander	4.776	60.259
39	Caja de Compensación Familiar del Putumayo	Putumayo	2.171	23.546
40	Caja de Compensación Familiar del Sur del Tolima (CAFASUR)	Tolima	503	4.493
41	Caja de Compensación Familiar del Tolima (COMFATOLIMA)	Tolima	4.757	55.456
42	Caja de Compensación Familiar del Valle del Cauca (COMFENALCO VALLE DELAGENTE)	Valle del Cauca	12.734	284.624
43	Caja Santandereana de Subsidio Familiar (CAJASAN)	Santander	19.779	174.917

Fuente: elaboración propia con base en información suministrada por la Caja de Compensación en el sitio web respectivo, consultado en enero de 2022.

Estas Cajas de Compensación son organizaciones de derecho privado, sin ánimo de lucro, que están bajo vigilancia del Estado a través de la Superintendencia del Subsidio Familiar, entidad adscrita al Ministerio de Trabajo y Seguridad Social. Su propósito misional consiste en ofrecer servicios que propendan a la mejora de la calidad de vida de los trabajadores en el país y de sus familias en extendido.

En la tabla 1 se observa que las 43 Cajas realizan la cobertura de los 32 departamentos del país. Actualmente estas organizaciones presentan una alta diversidad y nivel de complejidad en términos no solo de sus años de operación sino en el número de afiliados y empleadores. El año promedio de existencia para las 43 Cajas es de 54 años. Cada Caja de Compensación cuenta con aproximadamente 16.000 empresas afiliadas, aunque la desviación sobre este promedio es amplia si se tiene en cuenta que algunas Cajas de Compensación tienen menos de 1.000 empresas afiliadas, mientras que otras se acercan o incluso superan las 100.000. La cobertura de trabajadores afiliados como usuarios de los servicios que prestan las diferentes Cajas de Compensación en el país supera los 9.000.000, con un promedio por caja superior a los 200.000 empleados. Sin embargo, la desviación es igualmente relevante, si se tiene en cuenta que algunas Cajas cuentan con menos de 10.000 empleados mientras otras superan el millón de afiliados.

Las Cajas de Compensación Familiar ofrecen a sus afiliados diferentes tipos de servicios relacionados con educación, recreación, empleo, salud, turismo, financiación y subsidios entre otros. Lo anterior muestra la importancia e incidencia de estas organizaciones en el país, y en particular, en el bienestar de los empleados afiliados.

2.4. Índice de Revelación de Información en las Cajas de Compensación Familiar

Considerando el valor que constituye el acceso a la información oportuna, fiable y material, su revelación a los diferentes grupos de la organización es uno de los componentes del buen gobierno corporativo. Teniendo en cuenta lo anterior, y siguiendo lo propuesto por Guzmán y Trujillo (2015) en relación con el análisis de los niveles de revelación y transparencia de la información a 454 empresas listadas en América Latina, se adoptó su metodología para revisar las prácticas de transparencia corporativa en las Cajas de Compensación Familiar en Colombia, a través de un índice de revelación de información, consultando los sitios web de las organizaciones bajo análisis. El índice construido por dichos autores agrega información en nueve categorías, y analiza cincuenta aspectos relacionados con la junta directiva, el resumen ejecutivo, la información de la empresa, el gobierno corporativo, la responsabilidad social corporativa, el informe económico, la gestión de riesgos, la dimensión social y la responsabilidad con otros grupos de interés. El índice se elaboró teniendo en cuenta los lineamientos en gobierno corporativo de los principales organismos multilaterales, como OCDE y CAF, y los códigos colombianos de buen gobierno para empresas listadas (Código País) y de capital privado (Guía de gobierno corporativo para sociedades cerradas y de familia).

Según Guzmán y Trujillo (2015), la metodología para el cálculo del índice consiste en revisar si las organizaciones revelan cada uno de los aspectos que componen el cuestionario de cincuenta preguntas, en primer lugar, en su informe de gestión, y luego a través de otros informes que contienen detalles complementarios. Para cada criterio una respuesta positiva equivale a uno, mientras que toda respuesta negativa es valorada con cero. Así, el valor del índice de revelación de información es la suma de un punto por cada as-

pecto a revelar sobre el total de puntos posibles. Lo anterior implica que la puntuación total que recibe cada empresa resulta de asignar el mismo peso a cada una de las variables sin ningún proceso de ponderación. Mediante ese mismo procedimiento se realizó y se construyó el índice para las Cajas de Compensación Familiar con el propósito de identificar los niveles actuales de revelación de ese tipo de organizaciones. En el capítulo 4 se presentan en detalle los hallazgos relacionados con los niveles de revelación para las organizaciones de la muestra.

3.

Estado del arte del
gobierno corporativo en
las Cajas de Compensación
Familiar

3.1. Generalidades

Como se discutió en el capítulo de la metodología bajo la cual se realizó este diagnóstico, las buenas prácticas de gobierno no solo hacen referencia al funcionamiento y composición de los órganos de gobierno corporativo (p. ej., las asambleas, los consejos directivos y la alta dirección), sino que, además, contemplan los acuerdos autorregulatorios que se diseñan en la normativa interna, y los procesos y prácticas que buscan que la organización cuente con un balance de poderes adecuado, que se mitigue el comportamiento oportunista, que haya una adecuada gestión de los riesgos y una comunicación asertiva con los diferentes grupos de interés.

Por lo anterior, el índice de buenas prácticas que se discute a lo largo de este capítulo contempla subíndices que permiten analizar el estado actual del gobierno corporativo en los órganos de gobierno de las Cajas de Compensación (entre ellos, la asamblea general de afiliados, el consejo directivo, la dirección administrativa y el equipo de alta gerencia), así como la estructuración de un ambiente de control adecuado, las prácticas que buscan mitigar la opacidad y hacer la organización más transparente, el relacionamiento con los diferentes grupos de interés, las prácticas relacionadas con las subsidiarias y los programas autosostenibles, el compromiso con el buen gobierno, que se analiza a partir de las estructuras y acuerdos internos, así como el desarrollo de una autorregulación sólida.

Antes de entrar a analizar a profundidad los avances y las oportunidades que logramos identificar en este diagnóstico es necesario realizar una aclaración fundamental: nuestra aproximación al tema está basada en un enfoque de autorregulación que trasciende los marcos normativos, e incluso, los cuestiona. Es decir, entendemos que, en ocasiones, lo que la ley exige a las entidades en materia de gobierno corporativo es básico, y que, tal como ha sido la dinámica a nivel global en relación con la promulgación de códigos de gobierno corporativo a nivel país (Trujillo y Guzmán, 2017), o los lineamientos de la

OCDE (2016), las empresas y otro tipo de organizaciones están en capacidad de desarrollar voluntariamente las prácticas apropiadas, y una normativa interna de autorregulación que fortalezca su sistema de gobierno corporativo.

En otras ocasiones la ley dificulta la adopción de una práctica en particular. Por ejemplo, en el análisis y las recomendaciones que construimos de la mano de la Consejería Presidencial para la Transformación Digital y Gestión y Cumplimiento en materia de buen gobierno organizacional para ministerios y entidades públicas (Guzmán y Trujillo, 2022), es claro que la manera como se determina la composición de las juntas o consejos directivos en las entidades públicas, generalmente desde su norma de creación, dificulta la adopción de los niveles de independencia deseados, el perfilamiento de sus miembros o, incluso, el cumplimiento de sus funciones y su buena marcha. Esto no implica que no traigamos a la discusión las recomendaciones que consideramos pertinentes, y que aquellos interesados en su adopción generen los espacios de discusión para determinar qué se puede realizar a través de la autorregulación, y qué acciones se pueden tomar frente a las restricciones que imponen los marcos normativos.

Tabla 2. Resultados agregados para el índice de buenas prácticas y los subíndices de los diferentes componentes analizados

Índice/subíndices	VARIABLES	Total %
Índice de buenas prácticas	182	66,1
Asamblea general de afiliados	34	69
Consejo directivo	58	62
Dirección administrativa y alta gerencia	8	82,6
Ambiente de control	14	85,2

Índice/subíndices	VARIABLES	Total %
Transparencia y revelación de información	36	65,1
Relacionamiento grupos de interés	7	71,3
Subsidiarias y programas autosostenibles	11	40,5
Compromiso con el buen gobierno	14	67,3
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento		43

La tabla 2 muestra los promedios que se obtuvieron al analizar las prácticas en las 43 Cajas de Compensación Familiar con las que actualmente cuenta el país. De las 182 prácticas que se esperaba encontrar desarrolladas, en promedio se está implementando el 66,1%, es decir, prácticamente las dos terceras partes. Este resultado suscita diferentes reflexiones. Primero, los promedios señalan que algunas prácticas ya se están desarrollando en la mayoría de las Cajas de Compensación, pero otras presentan un desarrollo incipiente, y son estas últimas las más importantes y necesarias de identificar para encontrar las oportunidades de mejora para las Cajas de Compensación, como actores claves y centrales en el sistema de subsidio familiar.

Segundo, es claro que los porcentajes de implementación son bajos en general y que pueden mejorar de manera sustancial. Investigaciones previas, como las reseñadas por Trujillo y Guzmán (2017), muestran que regularmente las empresas ponen en práctica las recomendaciones que ofrecen los organismos gubernamentales a unas tasas más altas de las observadas en Colombia para el caso de los emisores de valores. MacNeil y Li (2006), y Arcot, Bruno y Faure-Grimaud (2010) analizan la tasa de implementación de las recomendaciones en el código de buen gobierno del Reino Unido y encuentran un cumplimiento promedio en el mercado que varía entre el 80 y el 100% en cada caso. Bianchi, Ciavarella, Novembre y Signoretti (2011)

reseñan diferentes informes en los que se reporta un alto cumplimiento o tasa de adhesión para los códigos holandés (95%), alemán (84%), belga (80%) e italiano (95%). Salterio, Condrod y Schmidt (2013) muestran tasas de adhesión en Canadá siempre superiores al 70% y en Australia al 80%. Todos estos códigos ofrecen recomendaciones que voluntariamente las empresas pueden implementar, y de hecho, deciden acoger en el proceso de fortalecimiento de sus sistemas de gobierno corporativo internos.

Tercero, es posible que los análisis aquí realizados permitan a las Cajas de Compensación Familiar entrar en una dinámica de conocimiento y mejora en sus prácticas de gobierno corporativo, y que se evidencie en el tiempo una adopción creciente de las buenas prácticas aquí discutidas. Los estudios en general reportan una adhesión acelerada a las recomendaciones que se realizan a nivel país a las organizaciones, tal como señalan Akkermans et ál. (2007) para el caso holandés o Chen y Nowland (2011) para Singapur. De esa manera, consideramos esta reflexión un punto de partida y un análisis que con seguridad permitirá un cambio profundo en las prácticas de gobierno corporativo en el sector.

La tabla 2 permite igualmente identificar las categorías o dimensiones con mayor y menor nivel de implementación de prácticas. Por una parte, el ambiente de control y las prácticas relacionadas con la dirección administrativa y el equipo de alta gerencia muestran promedios superiores al 80%, específicamente de 85,2% y 82,6% respectivamente. Lo anterior era de esperarse, en la medida en que hasta cierto punto la arquitectura de control viene definida por ley y, además, la autorregulación relacionada con la alta gerencia es un área en la que las organizaciones frecuentemente centran sus esfuerzos. Estos resultados son similares a los que se evidencian cuando se analizan las tasas de implementación del Código de Buenas Prácticas o Código País de la Superintendencia Financiera, y que incluye las recomendaciones en materia de buen gobierno dirigidas a los emisores de valores. De acuerdo con la Superintendencia Financiera (2021), aun cuando la implementación de las recomendaciones del Código País para el año 2020 fue del 60%,

la arquitectura de control fue la dimensión con mayor implementación de los emisores de valores, alcanzando el 71%.

Por otra parte, las categorías o dimensiones en las que se encuentra un menor nivel de implementación de prácticas están representadas por subsidiarias y programas autosostenibles (40,5%), consejo directivo (62%), y transparencia y revelación de información (65,1%). Más adelante en este análisis se profundiza en los desafíos en cada una de ellas, pero es importante dar una discusión preliminar al respecto. En relación con las reglas de juego para las subsidiarias y los programas autosostenibles, dependiendo de la complejidad de la Caja de Compensación se crean estructuras similares a las que se encuentran en los grupos económicos en los que existen una matriz o holding y unas subsidiarias. Una mayor complejidad organizacional y una estructura similar a la de un grupo económico implica, necesariamente, el desarrollo de prácticas de gobierno corporativo, o mejor, de gobierno de grupo, que permita una coordinación y una toma de decisiones adecuada. Sin embargo, lo anterior está en desarrollo incluso en las economías más avanzadas, lo que implica un desafío y una oportunidad de estructurar prácticas que funcionen de manera adecuada para las Cajas de Compensación Familiar.

Sørensen (2021) presenta una discusión sobre los avances en materia de gobierno de grupo en la Unión Europea. El autor asegura que las discusiones convergen en la necesidad de garantizar que las empresas se gerencien buscando el bienestar del grupo de empresa, y no el de una en particular. Lo anterior cobra sentido en la medida en que un grupo económico se crea porque puede realizar de manera más eficiente y coordinada la actividad económica a la cual se dedican las diferentes empresas. Si en verdad existe una ventaja de creación de valor en la organización del grupo económico por la generación de oportunidades y un mercado interno de recursos financieros y no financieros, entonces el interés del grupo debe prevalecer, y la coordinación entre las diferentes empresas representa el principal desafío.

Así mismo, Sørensen (2021) señala la necesidad de que existan reglas claras de armonización, lo que implica revelación de información y transparencia en las operaciones intragrupo, claridad para la actuación de los gerentes en la administración de la matriz y las subsidiarias, y mayor información para los accionistas de todas las empresas del grupo respecto de lo que ocurre en su interior. Como se discutirá más adelante, las Cajas de Compensación Familiar más complejas, que cuentan con programas autosostenibles y subsidiarias, tienen una oportunidad de homogenizar buenas prácticas y garantizar el buen gobierno corporativo a todo nivel al interior de su estructura organizacional de grupo.

Ahora bien, la literatura ha resaltado la importancia de la composición del consejo directivo de las organizaciones, sus roles y su funcionamiento. De acuerdo con Villalonga, Trujillo, Guzmán y Cáceres (2018), las juntas o consejos directivos son centrales en el gobierno corporativo, no solo por su participación en la toma de decisiones, sino adicionalmente por el impacto que generan en el desempeño de las organizaciones. Su papel fundamental en el seguimiento a los planes estratégicos, la contratación, compensación, evaluación y rotación del ejecutivo principal, la toma de decisiones sobre inversiones estratégicas y materiales, la reinversión de excedentes, entre otros aspectos, hace de estos órganos de gobierno un componente clave en el gobierno corporativo.

El debate respecto de los intereses para los cuales deben gobernar los consejos directivos, su composición, y las normas claras para su buen funcionamiento, se debe principalmente a su relevancia como órgano de gobierno. La literatura al respecto es amplia, variada y profunda, y aquí se citarán tan solo algunos ejemplos. Freeman y Reed (1983) aportaron a un debate, en ese entonces naciente, que hoy hace parte de las discusiones de frontera en gobierno corporativo. ¿Para quién debe gobernar la junta directiva? La perspectiva de un gobierno centrado en los accionistas o proveedores de capital ha cambiado. Hoy en día se argumenta que es necesario gobernar para los diferentes grupos de interés. De acuerdo con Freeman y Reed (1983), se puede

considerar parte interesada no solo al individuo o grupo en el que la organización depende para su subsistencia (p. ej., empleados, clientes, proveedores, agencias gubernamentales clave, o proveedores de recursos financieros), sino todo grupo que puede afectar o verse afectado por la realización del propósito de la organización (grupos de interés públicos, el medio ambiente, los sindicatos, los competidores, y la sociedad como un todo). En ese sentido, las juntas o consejos directivos tienen un deber fiduciario con la organización y su relación con las diferentes partes interesadas.

Otro aspecto fundamental tiene que ver con la conformación de las juntas directivas. Su composición ha sido discutida desde artículos clásicos como el de Fama y Jensen (1983), en el que se destaca la importancia de los miembros externos independientes para que la junta funcione como un mecanismo efectivo de control sobre los equipos de alta gerencia. Para estos autores, la junta o consejo directivo no puede estar conformada exclusivamente por internos, es decir, por miembros de junta directiva que hacen parte de los accionistas, los fundadores, los proveedores de capital, el equipo de alta gerencia, o que tiene alguna relación con ellos. De acuerdo con estos autores, la presencia mayoritaria de externos en la junta o consejo directivo permite una mitigación de los potenciales conflictos de interés y una toma de decisiones más alineada con el bienestar común, y no centrada en el interés de un particular.

Sin embargo, la discusión de la composición de la junta directiva hoy está centrada no solo en los niveles de independencia, sino además en la importancia de su diversidad. Quizás una de las discusiones principales está en el valor que agrega la diversidad de género al proceso de toma de decisiones y, en última instancia, al desempeño de las empresas. González, Guzmán, Pablo y Trujillo (2020) analizan el papel de la mujer en las juntas directivas de las empresas colombianas y señalan la importancia de que haya mujeres externas para lograr un mejor desempeño financiero; además, resaltan la necesidad de garantizar los niveles adecuados de formación y experiencia de las personas que llegan a conformar estos órganos de gobierno.

La importancia de tener reglas claras para el buen funcionamiento de las juntas directivas ha sido igualmente resaltada en diferentes estudios. Tanto Villalonga *et al.* (2018) como Guzmán y Trujillo (2016) resaltan la importancia de contar con un conjunto claro de normas que permita el funcionamiento adecuado de este órgano de gobierno. Además, en Villalonga *et al.* (2018) es claro que la ausencia de los reglamentos de juntas o consejos directivos es común, lo que impone un desafío para el aporte que estos órganos pueden hacer a las organizaciones.

Finalmente, respecto de la transparencia como una práctica de gobierno corporativo, y de acuerdo con Hermalin (2014), parece evidente entender la razón por la cual se espera una menor opacidad corporativa. En general, es evidente que los inversionistas quieren saber más respecto de la manera como se toman las decisiones en las juntas directivas y los equipos de alta gerencia de las empresas listadas en las que realizan la inversión de los excedentes de liquidez. Así, ante mayores niveles de transparencia esperan un mejor comportamiento de los tomadores de decisiones, mitigando posibles acciones oportunistas y alineando su actuar con el bienestar colectivo e, igualmente, que sea más fácil realizar una evaluación adecuada del desempeño de las organizaciones y de los equipos a cargo de su administración.

Es importante resaltar que estas prácticas no solo tienen sentido en las empresas listadas, sino que sucede lo mismo en las organizaciones de capital cerrado, en las organizaciones sin ánimo de lucro, en las entidades públicas o, específicamente, en las Cajas de Compensación Familiar. En todas estas organizaciones se invierten recursos y se espera que su manejo sea eficiente para poder realizar el propósito organizacional; además, un comportamiento adecuado de los tomadores de decisiones, y una completa transparencia respecto de lo que está sucediendo en la organización genera confianza entre los diferentes grupos de interés, especialmente aquellos que proveen recursos financieros y no financieros para la realización del propósito organizacional.

De acuerdo con Hermalin (2014), la transparencia corporativa genera igualmente unos costos que se deben tener en cuenta al momento de desarrollar prácticas de gobierno en la materia. Un costo no trivial está en establecer los procesos y canales adecuados para la recolección y divulgación de la información. Además, es importante no revelar información que ponga en riesgo las ventajas competitivas de la organización, no solo en relación con su estructura de costos, sino igualmente respecto de sus procesos de innovación. También la transparencia puede llevar a que los equipos de alta gerencia y los tomadores de decisiones se comporten como espera el mercado, lo que no necesariamente implica lo mejor para la organización en un horizonte de largo plazo. Además, irónicamente una mayor transparencia puede generar en los internos incentivos para manipular la información. En general, lo anterior implica un desafío en el desarrollo de las prácticas adecuadas de transparencia, por lo que se debe buscar un nivel que permita construir reputación, crear confianza y generar dinámicas apropiadas de relacionamiento con los grupos de interés.

Las tres categorías donde se evidencia el menor nivel de adopción de buenas prácticas en las Cajas de Compensación Familiar son dimensiones críticas para el buen gobierno corporativo. Tanto unas reglas precisas para las subsidiarias y los programas autosostenibles, como un desarrollo adecuado de las prácticas relacionadas con la transparencia y la revelación de la información, así como una normativa y unas prácticas alrededor del consejo directivo, requieren atención y cuidado, y un trabajo que seguro se irá consolidando en el tiempo para fortalecer el buen gobierno en este tipo de organizaciones. A continuación se discutirán los diferentes componentes del índice de buenas prácticas, resaltando los aspectos en los que se evidencian las principales oportunidades de mejora para las Cajas de Compensación Familiar.

3.2. Asambleas generales de afiliados

Las asambleas generales hacen parte del sistema de gobierno corporativo de cualquier organización. La importancia de esta instancia para el buen gobierno ha sido discutida previamente por diversos autores. Por ejemplo, Strätling (2003) afirma que las asambleas son un instrumento de gobierno corporativo que permite a los accionistas o asambleístas el acceso a los miembros de la junta o consejo directivo de una organización, limitando así la posibilidad de apropiación de rentas por los administradores, y anota que las asambleas tienen tres funciones principales: primero, informar a los asambleístas sobre el desempeño financiero de la organización y las decisiones más importantes de la gestión; segundo, buscar que los asambleístas den el consentimiento a la junta o consejo directivo para tomar decisiones que no están dentro de su discrecionalidad, y tercero, proporcionar un foro que permita el debate entre miembros de junta directiva y asambleístas tanto de las actuaciones pasadas como de las futuras.

De acuerdo con Gao, Huang y Zhang (2020) las asambleas anuales son una oportunidad para los asambleístas de recibir información actualizada sobre el desarrollo de la organización, establecer un diálogo con la alta gerencia y los miembros de la junta o consejo directivo, discutir propuestas de relevancia, y revisar el desempeño de la organización. Sin embargo, estos mismos investigadores resaltan la participación de los accionistas o asambleístas en dichas reuniones como el principal desafío para ese escenario de gobierno. Por ejemplo, cerca del 70% de las acciones en las empresas de propiedad dispersa en Estados Unidos no son representadas en las asambleas y no participan en la toma de decisiones. En China el porcentaje sube al 90%.

Gao, Huang, y Zhang (2020) demuestran la importancia de alentar la participación en estos escenarios de gobierno corporativo mediante la implementación de medidas que eliminen las barreras. Los autores demuestran

que al aprovechar la adopción de las asambleas virtuales o en línea en China, es decir, aquellas que permiten la comunicación a través de Internet, la tasa de participación de los accionistas minoritarios se incrementa en un 35%. Es más, la participación de los accionistas minoritarios es cinco veces más alta en las empresas que cuentan con asambleas virtuales, un efecto que es aún mayor cuando los costos de participar en la asamblea de manera física son representativos.

Así mismo, estos autores demuestran los efectos positivos de tener asambleas con mayor participación de sus constituyentes, entre ellos, un impacto en el valor y desempeño de las organizaciones, porque una mayor participación puede llevar a un mejor dialogo de los asambleístas con la junta o consejo directivo y la alta gerencia, y a optimizar el funcionamiento del sistema de gobierno corporativo, además de que el anuncio de asambleas virtuales es positivamente valorado por el mercado. También encuentran que la participación y el voto virtual mejoran el gobierno corporativo, incrementando la posibilidad de que los asambleístas veten algunas propuestas de la alta gerencia, propiciando una mayor sensibilidad respecto de la bonificación para los altos ejecutivos basada en el desempeño, una menor manipulación de cifras o estados financieros y una menor extracción de rentas por los accionistas controlantes.

En general, la investigación de Gao, Huang y Zhang (2020) muestra la importancia de garantizar la realización de asambleas con alta participación y del involucramiento de los accionistas o asambleístas en la toma de decisiones dentro de la organización. Por su parte, Nyqvist (2015) asegura que las asambleas generales son escenarios de construcción de confianza, legítimos y ceremoniosos, donde la estructura misma de la organización se hace visible a través de la participación de los diferentes actores de gobierno. Es decir, es en estas reuniones anuales colectivas donde se encuentran el ejecutivo principal, los miembros de junta o consejo directivo y los asambleístas. Para Nyqvist (2015), estos tres roles y posiciones dentro de una organización están en el corazón de la literatura de gobierno corporativo.

Las asambleas generales anuales son regularmente obligatorias por ley. De acuerdo con Nyqvist (2015), en estas reuniones se eligen los miembros de junta o consejo directivo, se realizan votaciones sobre asuntos claves para la organización, y se informa a los asistentes respecto del pasado y futuro de la organización. En muchos casos representa el único espacio al año en el que se encuentran los gerentes, los miembros de junta directiva y los asambleístas. Según el autor, es el escenario en donde todos los actores del gobierno de la organización se encuentran cara a cara, y, por ende, donde las estructuras de poder de las empresas se hacen visibles. Son reuniones para la toma de decisiones con un enfoque especial en la rendición de cuentas. Es el espacio en el cual los asambleístas eligen o reeligen la junta o consejo directivo y el auditor externo o revisor fiscal, y donde se aprueban los estados financieros.

De acuerdo con Aristizábal, Guzmán y Trujillo (2019), las organizaciones deben preocuparse por tener asambleas activas, velar por el manejo adecuado de los recursos, realizar un proceso de rendición de cuentas con los integrantes de las juntas o consejos directivos, garantizar una gestión adecuada de los riesgos y una arquitectura básica de control, además de vigilar el cumplimiento de los objetivos misionales, todas ellas tareas fundamentales que revisten gran formalidad, y que no deberían dejarse a un lado, o delegarse a la junta, o incluso, a la alta dirección. Los integrantes de la asamblea son garantes de la realización del propósito de las organizaciones y el buen manejo de sus recursos, y, en consecuencia, este órgano de gobierno debe cumplir un papel claro en el balance de poderes, y en el sistema de pesos y contrapesos. Según Aristizábal *et al.* (2019), la falta de evaluaciones a las juntas directivas, por ejemplo, son consecuencia de una asamblea poco activa y mínimamente involucrada con la organización.

Teniendo en cuenta la importancia que revisten las asambleas como escenarios de gobierno legítimo, podemos analizar los resultados derivados del diagnóstico que discutimos en este capítulo. La tabla 3 presenta los resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Asamblea general de afiliados, de acuerdo con las respuestas provistas por las 43

Cajas de Compensación Familiar. Algunas de las prácticas son desarrolladas por el total de las Cajas de Compensación, por ejemplo, la inclusión en la convocatoria a la asamblea del orden del día, del sitio, la hora y la fecha a realizarse la reunión anual. Así mismo, la totalidad de las Cajas de Compensación facilita la participación de los miembros de la Asamblea General de Afiliados mediante el otorgamiento de poderes. De igual manera, en el 100% de las Cajas de Compensación, los miembros de la asamblea son aquellos que cuentan con la potestad de aprobar la reforma a los estatutos y de aprobar o improbar las cuentas, balances y estados financieros. Lo anterior representa prácticas estándar en las asambleas.

Tabla 3. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Asamblea general de afiliados

Categoría/Práctica	Total %
Asamblea General de Afiliados	69
Adhesión y permanencia	80,2
Derechos y deberes	90,7
Plazo para convocatoria	76,7
Orden del día	100
Sitio	100
Hora y fecha	100
Formato de poderes	86
Derecho de inspección	90
Información previa: estados financieros	97,7
Información previa: presupuesto anual	16,3
Información previa: informe de gestión y/o integrado	86

Categoría/Práctica	Total %
Información previa: informe anual de gobierno corporativo	25,6
Información previa: hallazgos del revisor fiscal	58,1
Información previa: informe de gestión del consejo directivo y alta gerencia	60,5
Participación virtual	60,5
Presentación de poderes	100
Modelo de carta de representación	88,4
Poderes con nombre respectivo	79,1
Miembro y apoderado no participan simultáneamente	58,1
Miembros no pueden sugerir algún apoderado	55,8
Fecha del poder posterior a la de la convocatoria	93
Procedimiento de verificación poderes	79,1
Promoción delegación de voto	53,5
Evaluación del consejo directivo	20,9
Funciones: garantizar un adecuado ambiente de control	37,2
Funciones: aprobar política de remuneración del consejo directivo	83,7
Funciones: aprobar política de remuneración del director ejecutivo	4,7
Funciones: aprobar de la política de sucesión del consejo directivo	30,2
Funciones: aprobar la política de remuneración del revisor fiscal	90,7
Funciones: reformar los estatutos	100
Funciones: aprobar o improbar las cuentas, balances y estados financieros	100
Funciones: segregación, fusiones, adquisiciones, escisiones.	74,4
Funciones: creación de organizaciones subordinadas	30,2

Categoría/Práctica	Total %
Procedimiento formal para resolución de controversias	39,5
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	43

De otra parte, llaman la atención algunas prácticas poco desarrolladas que señalan oportunidades para las Cajas de Compensación. La primera tiene que ver con la información previa que acompaña la convocatoria a la asamblea general. Los informes de gestión anuales deben incluir un apartado específico con el informe de gobierno corporativo. Sin embargo, aproximadamente la cuarta parte de las Cajas de Compensación hacen llegar a sus asambleístas esta información cuando se convoca la asamblea. De acuerdo con Guzmán y Trujillo (2016), el informe anual de gobierno corporativo se puede incluir como una sección del informe anual de gestión, y en él se deben especificar los cambios en los órganos de gobierno, así como en el código de buen gobierno y el desarrollo de otra normatividad interna durante el año en cuestión concerniente al gobierno corporativo de la entidad. De igual manera, se deben incluir las transacciones con las partes relacionadas realizadas en el año reportado. Por otra parte, debe incluir información acerca del consejo directivo para el periodo de gestión, específicamente sobre los nombres de los miembros, su condición de independencia, en qué comités del consejo participan, la remuneración que se otorga por la participación en el consejo y en sus comités, la asistencia a las reuniones del consejo y de cada comité, la participación en otros consejos o juntas directivas, y una descripción de las actividades relevantes realizadas por los comités que hacen parte del Consejo.

Guzmán y Trujillo (2016) aseguran que esta sección puede incluir igualmente reportes o conceptos de los diferentes componentes de los sistemas de control interno y externo, así como información respecto de la remuneración de los altos directivos. En caso de contar con políticas de

transparencia y anticorrupción, tales como un manual para el manejo de conflictos de intereses o una línea ética, es aconsejable mencionar en el informe los principales hitos.

Otro tema fundamental tiene que ver con la información del presupuesto anual aprobado para ejecución. No se espera un detalle minucioso, pero sí un resumen de las principales cifras, así como de las inversiones más relevantes a realizar. Lo anterior, teniendo en cuenta que no es común llevar a cabo reuniones periódicas durante el año para presentar resultados o avances, de tal manera que la asamblea debe constituir un espacio lo más informativo posible. Tan solo el 16,3% de las Cajas de Compensación incluye algo de información acerca del presupuesto aprobado en la convocatoria a la asamblea general.

Una arquitectura de control apropiada y la evaluación del desempeño del consejo directivo son temas que tienen directa relación con las funciones que debe desempeñar la Asamblea General de Afiliados. Primero, y algo que puede sonar evidente y que se esperaría encontrar en la totalidad de los casos, es que la información que se entrega con la convocatoria a la Asamblea incluya los principales hallazgos del revisor fiscal. Sin embargo, el análisis que realizamos muestra que esto sucede en el 58,1% de las Cajas de Compensación Familiar. Además, entre las funciones de la Asamblea General está la de garantizar un adecuado ambiente de control y ello ocurre tan solo en el 37,2% de los casos, cuando la Asamblea debe supervisar el manejo adecuado de los recursos y el cumplimiento del propósito de la organización. ¿Cómo puede garantizar la Asamblea lo anterior? Demandar de la junta directiva información clara sobre el funcionamiento y el estado de la arquitectura de control, así como recibir del Comité de Auditoría y Riesgos y del revisor fiscal la información relevante para este escenario de gobierno corporativo, son parte de las acciones que se esperan de la asamblea general.

Como resaltan Gao, Huang y Zhang (2020), la realización de las asambleas virtuales facilita la participación activa de los miembros, permite una mejor

dinámica en las reuniones anuales y lleva a un mejor funcionamiento del sistema de gobierno corporativo a nivel de la organización. Sin embargo, y a pesar de los aprendizajes que ha dejado la pandemia del coronavirus, solo el 60,5% de las Cajas de Compensación Familiar facilita la participación virtual de los asambleístas en las reuniones.

La evaluación del consejo directivo es uno de los aspectos más críticos que encontramos en esta categoría del Índice. Al preguntar si la asamblea general de afiliados solicita al consejo directivo los resultados del ejercicio anual de evaluación de su desempeño como órgano de gobierno, solo el 20,9% de las Cajas de Compensación respondió afirmativamente, es decir, nueve de las 43 existentes en el país. Según Kiel y Nicholson (2005), las fallas en el gobierno corporativo pueden impactar la capacidad de la organización para adelantar su propósito de manera significativa, o incluso absoluta. Los consejos directivos se exponen, entre otras, a fallas éticas y a fallas de tipo estratégico que se derivan de la falta de controles apropiados.

Para Kiel y Nicholson (2005) la evaluación de los consejos directivos es un proceso mediante el cual estos órganos pueden identificar las fuentes de las fallas, diagnosticar áreas de preocupación y potenciales riesgos, y evitar las crisis que se derivan de su materialización. Una evaluación bien desarrollada, que cubra al consejo como un todo, así como la evaluación individual de cada integrante de este órgano de gobierno, permite identificar las causas de las fallas éticas, la falta de controles o un inapropiado direccionamiento estratégico.

La asamblea general tiene la potestad de designar a los miembros del consejo directivo, y de establecer y activar los mecanismos de disciplina cuando su actuar no sea apropiado, no esté alineado con el interés común o no apoye de manera apropiada la realización del propósito de la organización. Para ello es fundamental recibir información sobre los ejercicios de evaluación del consejo directivo, los cuales deben realizarse de manera anual.

Igualmente, la asamblea general debe analizar la política de sucesión del consejo directivo consagrada en alguno de los reglamentos internos.

La duración del periodo como consejeros, la cantidad de veces que pueden reelegirse, el límite de edad, las políticas generales de perfilamiento, y si se escoge un consejo directivo escalonado o no, es decir, en el que se permite la rotación de la totalidad o de una parte de sus miembros en un periodo electoral, son temas fundamentales, de potestad de la asamblea, y que determinan el funcionamiento del consejo directivo. El 30,2% de las Cajas de Compensación Familiar tiene como función definir esta política de sucesión del consejo directivo de la entidad.

Otro aspecto fundamental que regularmente deciden las asambleas generales es la toma de decisiones de inversión trascendentales, como escisiones, fusiones, o creación de nuevas empresas u organizaciones. Lo anterior implica para las Cajas de Compensación Familiar la capacidad de la asamblea de incidir en la creación de subsidiarias. Sin embargo, solo en el 30,2% de los casos, las asambleas cuentan con esta función. Es importante revisar las atribuciones que en esa materia se otorgan al consejo directivo, buscando siempre conservar un balance adecuado de poderes y la capacidad de la asamblea de incidir en las principales decisiones que se toman para el cumplimiento del propósito para el cual se han establecido las Cajas.

Finalmente, en un porcentaje bajo, que en realidad no debe generar preocupación, la asamblea general de afiliados puede fijar y aprobar la política de remuneración del director administrativo. Es natural que la compensación de la alta dirección, y en especial del ejecutivo principal, sea determinada por el consejo directivo, algo que sucede en la gran mayoría de las Cajas de Compensación en Colombia. De igual manera, dentro de la información que se consigna en el informe anual la asamblea tiene la capacidad de acceder en detalle a la compensación que recibe el ejecutivo principal y, a partir de allí, realizar los análisis necesarios.

3.3. Consejo directivo

Como se resaltó en las generalidades, los consejos directivos representan los órganos centrales en el gobierno corporativo. Respecto del papel de los consejos o las juntas directivas en el gobierno corporativo, Adams, Hermlin y Weisbach (2010) aseguran que se suele cuestionar si estos órganos son relevantes, porque resulta difícil observar su impacto en el día a día, pero cuando se presentan los problemas se convierten en el centro de atención y asumen responsabilidades ante los organismos gubernamentales y los grupos de interés, como en los casos de Enron y Worldcom.

Para Adams *et al.* (2010), debido a que la totalidad de las empresas listadas cuentan con juntas directivas, la mayoría de estudios se dedican a analizar las diferencias en estos órganos de gobierno y su impacto en el desempeño de las organizaciones. Además, es muy complejo identificar diferencias en su comportamiento, por lo que los análisis se centran en las diferencias estructurales en las juntas o consejos directivos como, por ejemplo, la participación de independientes, el tamaño o aspectos en la diversidad de sus integrantes, y el impacto de estas diferencias en los resultados que obtienen las organizaciones.

De acuerdo con la revisión de Adams *et al.* (2010), los estudios han demostrado que los miembros de junta o consejos directivos sienten que su trabajo se centra más en el acompañamiento estratégico antes que en el papel de supervisión, aunque se evidencia un incremento en su activismo. De igual manera, se reconoce la importancia e incidencia de estos órganos de gobierno en el despliegue estratégico al contratar, evaluar y despedir a la alta gerencia.

Un estudio de vital relevancia en la literatura es el de Villalonga *et al.* (2018), pues es el único análisis empírico publicado en una revista científica de alto impacto que presenta el efecto de las juntas o consejos directivos en el desempeño financiero de las empresas. Lo anterior, porque utiliza una muestra de más de 21.000 empresas colombianas, 56% de las cuales cuentan con junta directiva. Lo anterior permite analizar aquello que Adams *et al.* (2010)

encontraban ausente en la literatura, y es la consecuencia de tener una junta o consejo directivo. De acuerdo con los análisis de Villalonga *et al.* (2018), una junta directiva puede incrementar entre el 17 y el 33% la rentabilidad sobre activos, lo que es evidencia clara de la importancia de este órgano de gobierno. De igual manera, los hallazgos de Villalonga *et al.* (2018) sugieren que el mejor desempeño de las organizaciones se debe especialmente a la asesoría que este órgano de gobierno ofrece en el proceso de toma de decisiones estratégicas.

3.3.1. Prácticas para el buen funcionamiento del Consejo

La tabla 4 muestra los resultados que se obtienen al analizar las prácticas en los consejos directivos de las Cajas de Compensación Familiar. De nuevo, algunas prácticas con un bajo nivel de implementación sugieren oportunidades en relación con este órgano de gobierno para ese tipo de organizaciones en Colombia. Un aspecto fundamental para el buen funcionamiento de los consejos directivos es la creación de comités. Para Adams *et al.* (2010), la mayoría del trabajo de las juntas directivas se realiza a través de sus comités, por lo que es necesario contar con la buena práctica de crearlos y adoptar las disposiciones necesarias para su buen funcionamiento.

Tabla 4. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de consejo directivo

Categoría/Práctica	Total %
Consejo directivo	62
Criterios formales de nominación y selección	30,2
Criterios mínimos para la selección de delegados	74,4

Categoría/Práctica	Total %
Miembros independientes	61
Miembros mujeres representantes de los empleadores	78
Miembros mujeres representantes de los trabajadores	87,8
Estatutos de participación de las mujeres	2,4
Rol de la presidencia del consejo directivo	100
Rol de la secretaria del consejo directivo	100
Funciones formalizadas para el rol de la presidencia	95,2
Funciones formalizadas para el rol de la secretaria	92,9
Cronograma anual con temas específicos	42,9
Material informativo: estados financieros	87,8
Material informativo: informe de gestión y/o integrado	85,4
Material informativo: hallazgos del revisor fiscal	39
Material informativo: informe de gestión de la alta gerencia	82,9
Material informativo: informes de los comités de apoyo	63,4
Criterios para la pérdida de calidad de miembro	57,1
Criterios de actuación frente a las ausencias	90,5
Programas de inducción	73,8
Programas de capacitación	61,9
Reglamento interno	97,7
Funciones: verifica procedimientos de contabilidad	90,7
Funciones: aprueba una planeación estratégica de corto y mediano plazo	90,7

Categoría/Práctica	Total %
Funciones: adopta medidas correctivas para el cumplimiento de los objetivos estratégicos	86
Funciones: determina la política de talento humano	72,1
Funciones: verifica el adecuado funcionamiento del sistema de control interno	97,7
Funciones: verifica la administración de riesgos	88,4
Funciones: determina la política de revelación de información	72,1
Funciones: determina la política de transacciones con las partes relacionadas	53,5
Funciones: establece el programa para mitigar los riesgos en la sucesión del director administrativo	25,6
Funciones: política de sucesión de la alta gerencia y el consejo directivo	18,6
Funciones: supervisa la estrategia de asignación de recursos financieros y no financieros	88,4
Formalización de funciones que no se pueden delegar a la alta dirección	48,8
Comité de auditoría	95,3
Comité de riesgos	30,2
Comité de nominación y remuneraciones	9,3
Comité de gobierno corporativo	37,2
Reglamentos para los comités	74,4
Consultor externo	23,3
Política de remuneración	67,4
Evaluación del consejo directivo	33,3
Evaluación como órgano	21,4

Categoría/Práctica	Total %
Evaluación individual	4,8
Autoevaluación	16,7
Reporte anual de la gestión del director administrativo	81,4
Reporte anual de la gestión de los subdirectores	41,9
Actas suscritas por la presidencia y la secretaría	97,6
Asentamiento de actas en el libro respectivo	95,1
Procedimiento formal de comunicación de decisiones del consejo	41,9
Política de gestión de conflictos de interés	66,7
Política de Conflictos de Interés y Ejecutivos Clave (PCI y EC): interponer demandas en contra de la entidad en ejercicio del cargo	27,9
PCI y EC: celebrar conciliaciones laborales a su favor	34,9
PCI y EC: expedir, suscribir u otorgar giros, cheques o beneficios económicos, para beneficio propio	51,2
PCI y EC: aprobar sus propias remuneraciones	46,5
PCI y EC: realizar o autorizar operaciones en nombre de la institución con su cónyuge o compañero permanente	69,8
PCI y EC: realizar o autorizar operaciones en nombre de la institución con sus padres, suegros, hijos, hijastros, hermanos y cuñados	69,8
PCI y EC: realizar o autorizar operaciones en nombre de la institución con sus padrastros, madrastras, yernos y nueras	65,1
PCI y EC: realizar o autorizar operaciones en nombre de la institución con socios en negocios o emprendimientos	62,8
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	43

Entre los estudios reseñados por Adams *et al.* (2010) existen análisis que señalan la importancia de mantener la independencia del comité de nombramientos y nominaciones, encargado de proponer y revisar los criterios que

se deben seguir para la composición del consejo directivo, y de proponer la política de remuneración del consejo para aprobación de la asamblea, y el de la alta gerencia para aprobación de la junta o consejo directivo en pleno (SFIN, 2014).

Por su parte, Upadhyay, Bhargava y Faircloth (2014) analizan los efectos de los comités de supervisión (de auditoría, de compensación, de nominación o de gobierno corporativo) en el desempeño del consejo o de las juntas directivas de la empresa. Los autores demuestran que las empresas que tienen más de tres comités de supervisión potencian el impacto de sus juntas directivas sobre el desempeño financiero, y logran igualmente una mejor coordinación en las juntas o consejos directivos que cuentan con un alto número de integrantes. Es decir, existe una relación positiva entre el tamaño de la junta y el desempeño de la empresa cuando hay más de tres comités de supervisión que apoyan sus labores. Los resultados señalan la importancia de los comités de apoyo para que los consejos directivos cumplan a cabalidad con sus funciones y tengan un efecto positivo sobre el desempeño de la organización.

En el mismo sentido, Xie, Davidson y DaDalt (2003) analizan la importancia de contar con perfiles apropiados no solo en el consejo directivo, sino en los comités de apoyo que se crean en el seno de este órgano de gobierno. Los autores se concentran específicamente en el comité de auditoría debido a su importancia para evitar la manipulación de los estados financieros o la contabilidad creativa. Una de las recomendaciones de la Securities and Exchange Commission (SEC) en Estados Unidos es que los miembros de este comité, además de independientes, sean expertos en finanzas, de forma que ayuden a identificar prácticas no apropiadas que pueden alterar la información que se revela, y el juicio de quienes toman decisiones a partir de ella. Xie, Davidson y DaDalt (2003) acuden a una muestra de empresas y entidades financieras estadounidenses y encuentran positiva la participación de personas con experiencia en las áreas financieras para mitigar el uso de prácticas inadecuadas en la elaboración de los estados financieros.

Jia y Bradbury (2021) analizan la importancia del comité de riesgos, encargado de asistir al consejo directivo en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión. Este comité debe informar a la asamblea los aspectos que sean de interés en relación con los riesgos de la organización, especialmente los estratégicos, además de supervisar y evaluar la manera como se adelanta la gestión de riesgos (SFIN, 2014).

Así mismo, Jia y Bradbury (2021) identifican tres medidas de desempeño relacionadas con los comités de gestión del riesgo: la probabilidad de ocurrencia de estrés financiero, las opciones u oportunidades de crecimiento y el retorno sobre los activos. Consistente con la hipótesis de trabajo, los autores encuentran que las empresas australianas que tienen la supervisión de la gestión del riesgo asignada a un comité de junta o consejo directivo, muestran una menor probabilidad de estrés financiero, mayores oportunidades de crecimiento y mejor desempeño financiero. Además, las empresas que tienen un comité dedicado exclusivamente a este aspecto se desempeñan aún mejor que aquellas que asignan esta función a otro comité, con funciones adicionales a las de gestión del riesgo.

De acuerdo con el Código de mejores prácticas corporativas de la Superintendencia Financiera, es recomendable que el consejo directivo evalúe la pertinencia de crear en su seno comités especializados para actuar como órganos de estudio y apoyo sobre materias específicas, que en ocasiones pueden ser de gran complejidad técnica, con capacidad de presentar propuestas y, eventualmente, ejercer algunas funciones por delegación (SFIN, 2014). Además, cuando se decide establecer los comités en un consejo o junta directiva, se les concibe como parte y una extensión de este órgano de gobierno; es decir, no son órganos independientes y consecuentemente sus funciones serán aquellas que decida el propio consejo directivo. La Superintendencia Financiera sugiere la creación de cuatro comités: auditoría, riesgos, nombramientos y remuneraciones, y gobierno corporativo.

Por otra parte la Superintendencia Financiera (2014) resalta la importancia de la independencia de los miembros de comités del consejo directivo, la necesidad de contar con reglamentos para cada uno de los comités, la posibilidad de contar con integrantes internos, y con asesoría o acompañamiento de integrantes externos a la organización expertos en dichos reglamentos, y la conveniencia de evaluar y garantizar los perfiles para el desarrollo de las funciones de cada uno de los comités. Así como el comité de nombramientos y nominaciones es el encargado de proponer y revisar los criterios que se deben seguir para la composición del consejo directivo, y el de riesgos de asistir al consejo directivo en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión en relación con la gestión de riesgos, el comité de auditoría y el de gobierno corporativo tienen funciones claramente asignadas.

El comité de auditoría es el encargado de proponer al consejo, para su presentación a la asamblea, los candidatos a ejercer las funciones de revisoría fiscal, así como establecer las condiciones para su contratación, evaluar su calidad y efectividad en el área de revisoría fiscal y conceptuar sobre la renovación del contrato con el proveedor del servicio. Además, está a cargo de la relación con la revisoría fiscal, de la revisión de los estados financieros, de los informes de auditoría interna, de supervisar la eficiencia de la función de cumplimiento y los servicios de auditoría interna, y proponer al consejo la selección, nombramiento, retribución, reelección y cese del responsable del servicio de esta actividad, así como evaluar e informar situaciones de conflictos de interés de los actores de gobierno corporativo, y entre la matriz y la subsidiarias en caso de configurarse una relación de este tipo con otras empresas u organizaciones, entre otros aspectos (SFIN, 2014).

Por su parte, el comité de gobierno corporativo está a cargo de la evaluación del sistema de gobierno corporativo de la organización como un todo, lo que incluye necesariamente que, entre otras funciones, los órganos e instancias de gobierno cumplan con la normativa interna, coordinen los procesos de inducción de los nuevos consejeros, promuevan los temas de capacitación y

actualización de todos los integrantes del consejo y estudien propuestas de reforma a los estatutos y de otra normativa interna (SFIN, 2014).

Sin embargo, al revisar lo que sucede en las Cajas de Compensación Familiar es evidente la necesidad de fortalecer esos aspectos. Al preguntar por los comités de apoyo en el consejo directivo, el 95,3% de las Cajas de Compensación informó contar con el comité de auditoría, el 37,2% reportó la existencia de un comité de gobierno corporativo, el 30,2% con un comité de riesgos, y únicamente el 9,3% poseía un comité de nominación y remuneraciones. Además, tan solo el 23,3% de las Cajas de Compensación en el país reportó haber contado con asesores externos en los últimos dos años para apoyar el trabajo del consejo directivo en temas específicos y cruciales para la entidad.

De estos resultados se derivan varios asuntos: aun cuando el porcentaje de implementación del comité de auditoría es el más alto (95,3%), lo cual puede obedecer a un error de reporte (es importante hacer esta anotación de manera explícita), es imprescindible que se presente en el 100% de las Cajas de Compensación. Por otro lado, aunque el comité de gobierno corporativo alcanza una implementación del 37,2%, lo cierto es que es fundamental contar con un grupo de miembros del consejo dedicados a pensar en el fortalecimiento del sistema de gobierno corporativo dentro de la organización. De esa manera será posible asegurar una atención permanente del consejo directivo de las Cajas de Compensación en las buenas prácticas.

Además, la implementación del comité de riesgos en tan solo el 30,2% de las Cajas de Compensación, y el de nominación y remuneraciones en tan solo el 9,3%, señala igualmente una falta de atención importante en aspectos en los que el consejo directivo juega un papel central para generar valor y preservar una estructura y composición adecuadas. Es decir que el consejo directivo debe garantizar la gestión de riesgos, especialmente los estratégicos y reputacionales. Para la sostenibilidad y el éxito organizacional es igualmente crucial realizar una reflexión constante respecto de los perfiles y el desempeño de los actores del gobierno corporativo.

Por otra parte, es necesario garantizar que el consejo directivo cuente con el apoyo profesional, técnico y estratégico apropiado. La utilización de asesores externos en tan solo el 23,3% de las Cajas de Compensación muestra una oportunidad para identificar un apoyo específico que puede provenir de actores externos que, sin ser miembros del consejo, tengan el potencial de contribuir a partir de su experiencia, conocimientos y trayectoria profesional. Algunos comités de junta directiva de las grandes empresas del país involucran profesionales expertos y reconocidos que apoyan las labores específicas que realizan. Definir esquemas de vinculación, perfiles deseados e, incluso, esquemas de compensación, permite formalizar el apoyo que puede recibir el consejo de expertos en asuntos críticos para las Cajas de Compensación.

Otro aspecto que puede impactar sustancialmente el funcionamiento del consejo directivo es contar con un cronograma anual con los temas específicos más relevantes para tratar en cada una de las reuniones. Claramente en desarrollo de las actividades de la empresa surgirán temas adicionales que se deben incluir en la agenda de las reuniones de este órgano de gobierno, pero siempre se debe contar con una temática central para ser abordada en cada reunión. En las recomendaciones que ofrece la Superintendencia Financiera a los emisores de valores en materia de gobierno corporativo se habla del plan anual de la junta directiva. Entre las funciones de la persona a cargo de la presidencia de la junta directiva está coordinar y planificar su funcionamiento mediante el establecimiento de un plan anual de trabajo (SFIN, 2014).

Mientras que algunas empresas, e incluso algunas entidades sin ánimo de lucro, tienen esta práctica bien desarrollada, lo que facilita la planeación de las reuniones y el buen desempeño de los consejos o juntas directivas, otras organizaciones no realizan una planeación adecuada, lo cual dificulta el adecuado involucramiento de este órgano de gobierno en los aspectos estratégicos y de supervisión a su cargo (Aristizábal *et al.*, 2019; Vélez *et al.*, 2018). En Colombia tan solo el 42,9% de las Cajas de Compensación Familiar cuenta con un cronograma anual con temas específicos para las reuniones ordinarias del consejo directivo. La presidencia y la secretaría de la junta tienen la tarea

de estructurar el plan anual con el ejecutivo principal, definiendo no solo las fechas, sino también los temas específicos más relevantes a abordar en cada una de las reuniones.

Por otra parte, es necesario que haya claridad en cuanto a los derechos y deberes de los consejeros, pero eso no es suficiente, pues aunque el 97,7% de las Cajas de Compensación asegura contar con un reglamento interno para el consejo directivo, tan solo el 57,1% lo cumple y ha dejado consignados explícitamente los criterios para la pérdida de la calidad de consejero. Es necesario que dentro de la regulación interna este aspecto sea incuestionable, así como la manera en que procede la organización para reemplazar a los integrantes que pierden su posición en el consejo directivo de la entidad. De acuerdo con Guzmán y Trujillo (2016) este aspecto es fundamental, y debe hacer parte del reglamento del consejo directivo.

Otro aspecto que puede tener un impacto directo en la reputación de los miembros del consejo o junta directiva es una revelación de información financiera no acertada, y la necesidad de realizar correcciones a los estados financieros. Aquí radica la importancia de mantener una vigilancia directa sobre las prácticas contables, así como una comunicación fluida con el revisor fiscal, idealmente a través del comité de auditoría. Street y Hermanson (2019) analizan las consecuencias que enfrentan las juntas o consejos directivos, en particular los consejeros independientes, cuando es necesario corregir los estados financieros, en especial, los ingresos reportados para determinado periodo contable. Luego de revisar más de cincuenta estudios realizados alrededor de este tema, los autores concluyen que el principal riesgo de los miembros de junta o consejeros está en la pérdida de sus posiciones. Los miembros de junta o consejos directivos de empresas que deben corregir los ingresos previamente reportados, que se enfrentan a un fraude o son demandados de manera colectiva, experimentan mayores niveles de rotación, especialmente cuando el problema es severo, o cuando el miembro del consejo tiene alguna relación con el gerente o es vinculado de alguna manera al proceso legal.

Igualmente, Street y Hermanson (2019) encuentran que luego de un problema relacionado con los estados financieros y la información contable, las organizaciones realizan cambios para incrementar la participación de miembros de junta directiva o consejeros independientes, frecuentemente buscando sumar integrantes con experiencia financiera o legal, o con una experiencia relevante en estos órganos de gobierno. Según los autores, estos cambios en la composición de las juntas directivas buscan fortalecer la reputación de la organización.

Por otra parte, Street y Hermanson (2019) evidencian que cuando la empresa u organización se ve expuesta a situaciones de fraude, o a la necesidad de corregir los ingresos previamente reportados, los accionistas y otros grupos de interés buscan activamente la salida de los miembros del consejo directivo, especialmente de aquellos que han hecho parte del comité de auditoría. En su revisión estos autores encuentran estudios que muestran que, anticipando el descontento de las partes interesadas, los miembros de la junta directiva o consejos prefieren renunciar antes de que los problemas se hagan públicos, y esto les ayuda a conservar sus puestos en las juntas directivas o consejos de otras empresas.

A pesar de la relevancia que tiene para un miembro de junta o consejo directivo estar al tanto de los aspectos financieros y de registro contable de la organización, en Colombia solo el 39% de las Cajas de Compensación incluye como material informativo para los consejos directivos los hallazgos del revisor fiscal. Incluso, en caso de no presentarse hallazgos relevantes en los ejercicios de auditoría interna y externa, o en la revisoría fiscal, para tranquilidad de sus integrantes es necesario comunicar explícitamente al consejo directivo su inexistencia.

Finalmente, respecto de las prácticas para el buen funcionamiento del consejo directivo, un aspecto que puede resultar relevante en la relación y construcción de confianza con los grupos de interés es definir el procedimiento formal para la comunicación de las decisiones del consejo directivo

cuando sea necesario. Al respecto, el 62,1% de las Cajas de Compensación asegura que entre las funciones del consejo directivo está determinar la política de revelación de información, y solo en el 41,9% el consejo directivo tiene establecido un procedimiento formal para comunicar sus decisiones a los grupos de interés. Lo anterior implica determinar quién está a cargo de realizar la vocería, en qué momento se activa y qué canales se utilizan para dar a conocer las decisiones que es fundamental comunicar a los diferentes grupos de interés internos y externos.

3.3.2. Conformación de los consejos directivos

Además de las prácticas que facilitan el buen funcionamiento del consejo, algunos aspectos relacionados con la conformación de este órgano de gobierno tienen un bajo nivel de implementación: por ejemplo, el 30,2% de las Cajas de Compensación Familiar cuenta actualmente con criterios formales de nominación y selección de los consejeros. La composición resulta un dato fundamental, no solo por el protagonismo del consejo directivo como órgano de gobierno, sino además por la tendencia en las juntas resaltada por Adams *et al.* (2010), que se han convertido en órganos más independientes, con más comités, con una mayor frecuencia en las reuniones, y con más responsabilidades y una mayor exposición al riesgo.

Los criterios definidos desde la autorregulación en las Cajas de Compensación permiten establecer unos requisitos mínimos de perfil para los consejeros. Por ejemplo, aquellos delegados por los empleadores deben contar con un mínimo de experiencia y jerarquía dentro de la organización que representan, así como determinados niveles de formación. Además, se pueden establecer máximos posibles de número de posiciones en órganos similares para evitar la condición de “consejero ocupado” (*busy director* en inglés).

En ese sentido, Fich y Shivdasani (2012) analizan la condición de miembro de junta directiva ocupado. Cuando se busca un consejero o miembro

de junta directiva externo es normal que, debido a su prestigio y desarrollo profesional, desempeñe cargos de alta gerencia que demandan tiempo y atención, y usualmente hace parte de otras juntas o consejos directivos. Cuando el nivel de ocupación es alto puede convertirse en un *busy director*, incapaz de dedicar el suficiente tiempo a un consejo o junta directiva en particular. Fich y Shivdasani (2012) demuestran que las empresas con miembros de junta directiva ocupados ven afectado su desempeño y los gerentes son menos sensibles al desempeño de las empresas que dirigen. Esto sugiere la importancia garantizar la disponibilidad de los consejeros o miembros de junta directiva.

Para el caso colombiano, al estudiar 523 empresas pertenecientes a los 28 grupos más importantes del país, González, Guzmán, Pombo y Trujillo (2012) encuentran evidencia empírica del impacto negativo de los miembros de consejo o junta directiva ocupados. Los autores aseguran que un profesional con varios nombramientos en diferentes consejos o juntas directivas pierde su capacidad de aporte y su rol de liderazgo, y que sus motivaciones pueden estar más orientadas a la extracción de rentas y la persecución de objetivos personales, antes que privilegiar los intereses de las empresas que han depositado su confianza en él.

De igual manera, es posible establecer unos mínimos esperados por la Caja de Compensación en relación con los miembros representantes de los trabajadores para garantizar una composición favorable para la organización. Los años de experiencia, así como aquellas características que garanticen la diversidad en el órgano de gobierno, son alternativas que se pueden analizar y establecer por la vía de la autorregulación.

Las políticas claras de diversidad de género en posiciones de liderazgo representan otra oportunidad para el sector. Múltiples estudios han demostrado las bondades de contar con mujeres en las juntas directivas y la alta gerencia. Para citar un ejemplo, Guzmán, Pinto-Gutiérrez y Trujillo (2021) analizaron la participación de las mujeres en los equipos de liderazgo de los emprendimientos que se financian con la emisión de criptomonedas.

Como es usual en las diferentes esferas de la sociedad, la subrepresentación femenina es evidente. De aproximadamente 46.000 personas involucradas en un poco más de 4.100 emprendimientos financiados con criptomonedas el 14% son mujeres; además, de un poco más de 4.600 fundadores solo el 6% son mujeres, y la participación como gerentes o ejecutivas principales se reduce tan solo al 4%. En posiciones de desarrollo de software y de blockchain la participación femenina es de 8 y 4% respectivamente.

Sin embargo, el mercado parece valorar la participación de las mujeres en posiciones de liderazgo y, de hecho, los emprendimientos se benefician de ello porque, de acuerdo con los análisis de Guzmán *et al.* (2021), una mayor diversidad de género en los equipos de liderazgo conlleva un mayor nivel de financiación, en la medida en que los emprendimientos con equipos más diversos logran recoger una mayor cantidad de fondos a través de la emisión de criptomonedas. Además, la probabilidad de éxito es mayor en los emprendimientos en los que las mujeres fungen como fundadoras, o en aquellos donde ocupan posiciones de liderazgo en el área legal o financiera. Así, este estudio representa uno de tantos a favor de mayor representación femenina en el sector empresarial, especialmente en posiciones de liderazgo.

En todo caso, es importante señalar que estos resultados están en línea con lo que demuestra la mayoría de investigaciones que se han dedicado a analizar la participación de las mujeres en los equipos de alta gerencia y las juntas directivas, y su impacto en los resultados que obtienen las organizaciones. Post y Byron (2015) analizaron los resultados de 140 estudios previos, que cubrieron más de 90.000 empresas en 34 países y cinco continentes, y encontraron que la representación de las mujeres en las juntas directivas tiene un impacto positivo en el desempeño financiero de las organizaciones, y que este impacto es más fuerte en países que ofrecen mayor protección a los inversionistas, sugiriendo que en entornos institucionales más fuertes las juntas o consejos directivos alcanzan un mejor desempeño y aprovechan en mejor medida las ventajas de la diversidad.

Además, Post y Byron (2015) encontraron que la valoración del mercado es igualmente más alta para las empresas que tienen mayor participación de mujeres en sus consejos directivos, especialmente en países donde hay un entorno más equitativo para la mujer. Finalmente, de la revisión de esos 140 estudios los autores concluyeron que la participación de la mujer en las juntas o consejos directivos tiene un impacto positivo y significativo en las dos funciones fundamentales de estos órganos de gobierno, es decir, las funciones de supervisión y de direccionamiento estratégico.

Por otra parte, buscando clarificar el impacto de las mujeres en las juntas, referido a la adopción por las empresas de prácticas socialmente responsables y a su reputación frente a sus grupos de interés, Byron y Post (2016) analizaron los resultados de 87 estudios previos que incluyeron empresas de veinte países. De nuevo los autores encontraron una relación positiva y significativa entre la participación de las mujeres en las juntas o consejos directivos y prácticas socialmente responsables, como la diversidad de la fuerza laboral, los puntajes que obtienen las empresas en mediciones realizadas por terceros, las acciones de compromiso con el medio ambiente, la filantropía corporativa y la adopción de códigos de ética. Además, igualmente se evidencia una relación positiva con las mujeres en las juntas y la participación de las empresas en listados de empresas más admiradas o más éticas.

A pesar de la evidencia abrumadora sobre los efectos positivos de la diversidad en posiciones de liderazgo, en Colombia la participación de las mujeres en posiciones de liderazgo, y especialmente en las juntas directivas, es muy baja. Mediciones realizadas por el Centro de Estudios en Gobierno Corporativo (CEGC) del CESA muestran que en 2018 la participación femenina en las juntas directivas de los emisores de valores era tan solo del 15%, y para 2021 alcanzó el 18,6%. Las empresas que en 2021 emitían acciones o bonos en el mercado de capitales colombiano eran solo 126. Por lo tanto, es importante revisar lo que sucede en las empresas que no se financian en el mercado de capitales a través de la emisión de estos instrumentos. En ese mismo año el CEGC del CESA analizó las 200 empresas de capital cerrado más grandes

en Colombia y encontró una participación aún más baja que la evidenciada en los emisores de valores (16,9%).

Una de las explicaciones en la dificultad de lograr avances al respecto es la falta de políticas y objetivos formales de las empresas. La participación femenina termina siendo resultado del azar, pero no de una estrategia de las organizaciones para aprovechar las bondades que se generan a partir de una mayor diversidad de género en las posiciones de liderazgo. Lo mismo se evidenció en el análisis realizado a las Cajas de Compensación Familiar pues, al preguntar por una autorregulación específica que establezca unos mínimos de participación de las mujeres en los consejos directivos de estas organizaciones, tan solo el 2,4%, es decir, una Caja de Compensación, cuenta con provisiones al respecto en los estatutos.

3.3.3. Evaluación del desempeño del consejo directivo

Otro aspecto de baja implementación en las Cajas de Compensación Familiar es la evaluación del consejo directivo. Aun cuando se espera de las juntas o del consejo directivo un alto nivel de aporte y una contribución significativa al direccionamiento estratégico y a la supervisión del actuar de la alta dirección, la realidad de las organizaciones impone desafíos importantes para que estos órganos cumplan a cabalidad con sus funciones. Por ejemplo, para Sheehan y Powers (2018), uno de los principales desafíos de los miembros de junta directiva es proveer un adecuado consejo directivo desde el punto de vista estratégico. Lo anterior sucede, según estos autores, porque los miembros de junta directiva no tienen oportunidades relevantes para participar de la formulación estratégica, o no cuentan con la información necesaria para lograr el impacto deseado. Los autores reseñan estudios que encuentran que menos del 50% de los miembros de junta directiva en Estados Unidos considera haber

influenciado la estrategia corporativa. Además, en su opinión, simplemente reseñan y aprueban las estrategias diseñadas por la alta dirección.

De acuerdo con Sheehan y Powers (2018), el bajo nivel de involucramiento de los miembros de junta directiva con la estrategia corporativa tiene diferentes explicaciones. Algunos gerentes o ejecutivos principales no desean recibir aportes del consejo directivo en la formulación de la estrategia para evitar comportamientos orientados hacia la micro gerencia, o porque consideran que no cuentan con la información suficiente para hacer aportes relevantes. En consecuencia, los gerentes presentan la estrategia, no como un borrador para ser discutido y modificado, sino como un producto terminado para aprobación del consejo directivo. Por su parte, los miembros de junta directiva pueden pensar que discutir el planteamiento de la gerencia implica un desafío a la misma, y prefieren no entrar en discusiones álgidas al respecto.

De igual manera, Sheehan y Powers (2018) aseguran que el acceso a diferentes niveles de información impone restricciones adicionales para un aporte más activo de los miembros del consejo directivo a la estrategia corporativa. Los autores aseguran que mientras que un miembro del equipo de alta gerencia destina entre 2.500 y 3.000 horas a la empresa en un año, de acuerdo con la Asociación Nacional de Directores Corporativos (*National Association of Corporate Directors*, 2016), en promedio un miembro del consejo directivo destina solo 245 horas. Por otra parte, proveer una gran cantidad de información a los miembros del consejo directivo implica que primero deben leerla, apropiarla y luego utilizarla en el diseño estratégico y, además, el aporte dependerá entonces de la calidad de la información provista. En general, estos desafíos resaltan lo complejo que es para un consejo directivo aportar a la planeación estratégica de las empresas y hacer un adecuado seguimiento a su implementación.

Por otra parte, para Brennan (2006) los consejos directivos son mecanismos de supervisión débiles debido a que su principal instrumento para ejercer control es la contratación y el despido del ejecutivo principal, lo que

representa una habilidad limitada. Finalmente, los supervisados, miembros del equipo de alta gerencia, se involucran en la toma de decisiones, mientras que aquellos en el consejo directivo permanecen inactivos. De esa manera, el consejo directivo resulta central en operaciones extraordinarias y situaciones especiales, pero no en las operaciones del día a día, con menor conocimiento tácito de la organización y, en consecuencia, una capacidad limitada de supervisión a las acciones del equipo de la alta dirección.

Otros aspectos resaltados por Brennan (2006) son las asimetrías de información entre la alta dirección y la junta o el consejo directivo. Los gerentes, con o sin mala intención, pueden decidir ocultar información a los miembros del consejo directivo sobre aspectos específicos y cruciales. Un gerente incompetente puede decidir ocultar información para evitar la supervisión del órgano colectivo. A su vez, un gerente eficiente puede decidir retener información para evitar la intromisión del consejo directivo inclinado hacia la supervisión y poco concentrado en la tarea de asesoría.

Los desafíos reseñados constituyen motivo suficiente para vigilar el funcionamiento de los consejos o juntas directivas, y su impacto en las organizaciones para las cuales han sido creadas. Lo anterior es posible a través de la evaluación de este órgano de gobierno. Sin embargo, solo la tercera parte (33,3%) de las Cajas de Compensación Familiar realiza la evaluación del consejo directivo. Ahora bien, dicha evaluación se puede llevar a cabo de manera independiente o mediante la combinación de diferentes metodologías. El 21,4% de las Cajas de Compensación reporta realizar el ejercicio a través de la evaluación del órgano como un todo, el 16,7% realiza la autoevaluación de cada uno de sus integrantes, y el 4,8% realiza una evaluación por pares de cada uno de los integrantes del consejo directivo.

La evaluación del consejo directivo permite identificar aquellos aspectos en los que es importante capacitar y actualizar a sus miembros, así como las oportunidades de mejora para las funciones críticas, como la secretaría y la presidencia, además de señalar la forma de mejorar la operatividad y

el funcionamiento del consejo como un todo. La evaluación puede empezar con ejercicios internos, pero en una etapa de mayor madurez es aconsejable contar con apoyo externo para la evaluación, con el fin de lograr mayor objetividad y profundidad en los análisis. Además, este acompañamiento externo permite a los expertos calificados evaluar las habilidades blandas realmente importantes en el proceso de toma de decisiones.

3.3.4. Relacionamiento del consejo directivo con la alta dirección

La relación de confianza, colaboración y trabajo que se establece entre el consejo directivo y el ejecutivo principal, y en general, con la alta dirección, resulta fundamental para el éxito en el despliegue de la estrategia, y en última instancia, para el cumplimiento del propósito organizacional y el desempeño de la entidad. Además, es vital que el consejo directivo garantice la conformación adecuada y la continuidad del equipo de la alta dirección mediante el acompañamiento al ejecutivo principal y los lineamientos organizacionales que establece.

Los consejos directivos juegan un papel fundamental en la selección, compensación, evaluación y despido del ejecutivo principal. Lo usual es que un consejo decida la rotación o cambio del ejecutivo principal cuando este ya no está en capacidad de lograr que la organización tenga el desempeño adecuado. De acuerdo con Huson, Malatesta y Parrino (2004), no se puede poner en duda que las decisiones de los ejecutivos a cargo de las empresas y organizaciones más grandes del país, con más empleados, inversiones en activos y mayores niveles de ventas, pueden generar o destruir valor a gran escala, y afectar a miles o millones de empleados y clientes.

Estos autores analizan el papel de las juntas en la rotación del ejecutivo principal, y en general encuentran un consenso en la literatura respecto de que la probabilidad de rotación del gerente está negativamente relacionada

con el desempeño financiero de las empresas. Es decir, si las acciones de una empresa tienen una valorización lenta en el mercado, o si el desempeño financiero muestra un deterioro constante en el tiempo, las juntas o consejos directivos reaccionan y es más probable que se presente una rotación en el cargo de ejecutivo principal. Además, una vez se realiza un cambio por despido del ejecutivo principal, la probabilidad de rotación de los cinco ejecutivos más relevantes en el equipo de alta gerencia es significativamente más alta.

Además, Huson, Malatesta y Parrino (2004) demuestran que los cambios de ejecutivo principal que se presentan en empresas que vienen mostrando un deterioro consistente en su desempeño financiero, finalmente llevan a una mejora en los indicadores o medidas contables de desempeño en el tiempo, y que esto es más probable cuando se cuenta con una junta o consejo directivo caracterizado por un alto grado de independencia.

Entonces, está claro que la junta o consejo directivo juega un papel relevante en la rotación del ejecutivo principal. Sin embargo, no se puede dejar de lado otra responsabilidad crucial de este órgano de gobierno: la planificación de la sucesión de la alta gerencia. De acuerdo con Oduwusi (2018), la identificación de potenciales sucesores para las posiciones claves en las organizaciones a través de un proceso de evaluación y entrenamiento sistemático es fundamental para el éxito organizacional. En general, el consejo directivo debe tener en cuenta que el objetivo de un plan de sucesión consiste en asegurar la efectividad del proceso de transición gerencial a fin de evitar la pérdida de conocimiento crítico. Para este autor, el plan de sucesión debe incluir la identificación y capacitación de los potenciales sucesores, preparándolos y brindándoles las herramientas necesarias para el efectivo despliegue del propósito estratégico de la empresa.

De acuerdo con Zhang y Rajagopalan (2010), los consejos directivos deben entender que la planeación de la sucesión es un trabajo complejo y de largo plazo, y no simplemente un conjunto de nombres dentro de una carpeta, de forma que, por ejemplo, se requiere establecer una lista exhaustiva de

potenciales candidatos y sus credenciales. Así, una tarea crucial de la junta o consejo es garantizar la existencia de un programa de desarrollo de liderazgo para las posiciones gerenciales que incluya las gerencias media y alta, con una evaluación anual y profunda de las últimas tres capas gerenciales en la organización, con el objetivo de identificar no solo los desempeños más sobresalientes, sino también las necesidades de desarrollo y las potenciales oportunidades que les permita a los candidatos prepararse para niveles más altos de responsabilidad.

Según Zhang y Rajagopalan (2010), la junta o el consejo directivo deben asegurar que el programa funciona e incluye una valoración independiente y anual de las diferentes capas gerenciales. Para estos autores, entre más amplia es la lista interna de talento, mayor capacidad tiene la organización de gestionar el riesgo de sucesión del ejecutivo principal. Sin embargo, resulta crucial el involucramiento de los consejeros o miembros de junta para reconocer los potenciales candidatos, a través de presentaciones del segundo y tercer nivel de la gerencia en las sesiones de la junta o consejo directivo, o incluso, mediante reuniones cortas y el seguimiento a los candidatos con alto potencial dentro de la organización. De acuerdo con estos autores, un indicador de la efectividad de los programas de desarrollo de liderazgo es la velocidad o capacidad de respuesta para llenar las vacantes en posiciones de nivel sénior con ejecutivos internos.

Zhang y Rajagopalan (2010) afirman que para los expertos en gobierno corporativo es claro que la planeación de la sucesión del ejecutivo principal es una responsabilidad de la junta o consejo directivo y no de la gerencia de talento humano, y en eso juega un rol crucial el comité de nominación y remuneraciones. Las investigaciones reseñadas por estos autores demuestran que la existencia de dichos comités tiene un impacto directo en el desempeño de los ejecutivos designados por la junta o consejo directivo, logrando con ello un mejor nombramiento. Por eso es necesario garantizar que el comité esté integrado por personas con experiencia en selección y nominación de ejecutivos de alto nivel, así como expertos en ese ramo de la industria que

entiendan las complejidades del contexto y las operaciones de la organización. Esto se puede garantizar igualmente con el acompañamiento de expertos calificados en esa tarea.

Además, Zhang y Rajagopalan (2010) aseguran que es necesario involucrar al ejecutivo principal en ejercicio, quien debe avisar sus planes de retiro esperado con varios años de anterioridad, y su cercanía inevitable con los potenciales reemplazos debe ser utilizada a favor del plan de sucesión, antes de permitir que se convierta en un obstáculo para su desarrollo. También es indispensable reconocer al ejecutivo principal en ejercicio su liderazgo y participación en el plan de sucesión. De acuerdo con los autores, otro aspecto que puede apoyar el proceso de sucesión y permitir una transición más natural, es establecer edades de retiro obligatorio para los actores de gobierno corporativo, incluido el ejecutivo principal.

Zhang y Rajagopalan (2010) señalan que los comités de nominación deben supervisar activamente el proceso de sucesión y dedicar una cantidad considerable de tiempo a analizar la lista de candidatos en el programa de desarrollo de líderes, así como dedicar parte importante del tiempo que le asignan en las reuniones del consejo o junta directiva en pleno a aspectos relacionados con el plan de sucesión gerencial de la organización.

A pesar de la importancia del plan de sucesión y del relacionamiento del consejo directivo con la alta dirección, cuando se pregunta si entre las funciones de este órgano de gobierno está la de establecer el programa para mitigar los riesgos en la sucesión del director administrativo, tan solo el 25,6% de las Cajas de Compensación Familiar colombianas dan una respuesta positiva. De igual manera, al preguntar si entre las funciones de este órgano de gobierno está la de diseñar o proponer la política de sucesión de la alta gerencia y el consejo directivo, solo se obtienen respuestas positivas para el 18,6% Cajas de Compensación. Además, aunque la mayoría de los consejos directivos de las Cajas de Compensación Familiar reciben un reporte anual de la gestión del director administrativo (81,4%), tan solo el 41,9% de los

consejos recibe un reporte anual de la gestión de los ejecutivos del segundo nivel de la organización.

Otro aspecto fundamental de la relación de la alta dirección con el consejo directivo es la gestión adecuada de los potenciales escenarios de coadministración. El gobierno corporativo es un sistema de relaciones definidas por estructuras y procesos en el cual el consejo directivo provee dirección estratégica y supervisa a la alta dirección, lo que implica que esta es responsable frente a aquel. Para que el sistema de gobierno corporativo funcione adecuadamente es relevante que exista una clara separación y delimitación de las atribuciones del consejo directivo y de la alta dirección, lo cual se hace explícito evitando que el consejo directivo intervenga en las labores de competencia de la alta dirección y viceversa. En el Centro de Estudios en Gobierno Corporativo del CESA entendemos la coadministración como la situación bajo la cual, por falta de coordinación, una o más instancias dentro de la estructura de gobierno de la institución tienen injerencia en la toma de decisiones que no están dentro de su competencia, o desconocen los conductos regulares establecidos, afectando directa o indirectamente la gobernabilidad de la institución y su respectivo funcionamiento.

De acuerdo con Chait (2010), no es fácil para el consejero o miembro de junta directiva establecer con claridad la diferencia entre gerencia y gobierno. Los consejeros deben considerarse a sí mismos supervisores y no implementadores, pero cuando el consejo pasa la línea entre gobierno y gerencia, caen fácilmente en lo que se conoce como microgerencia; es decir, prestar demasiada atención a los detalles en lugar de hacerlo a los indicadores clave de desempeño. De acuerdo con Chait (2010), lo anterior sucede porque algunos consejeros se dedican a ser gerentes en su trabajo diario y replican su comportamiento en la junta, o porque mientras los desarrollos estratégicos toman tiempo para rendir frutos, las tareas operacionales regularmente producen resultados de corto plazo y tangibles, lo que redundaría en satisfacción personal y sensación de logro.

Por otra parte, el director es quien puede usurpar las funciones de la junta o consejo directivo, y terminar tomando las decisiones estratégicas que no le corresponden. De acuerdo con Aristizábal, Guzmán y Trujillo (2019), en las entidades sin ánimo de lucro es común encontrar poco involucramiento de las juntas directivas, y esa pasividad genera dos efectos: primero, un problema de agencia invertido, donde el ejecutivo principal está constantemente buscando el apoyo del consejo o junta directiva, los cuales no ejercen adecuadamente las funciones de supervisión y asesoría, y segundo, permite que el ejecutivo principal se extralimite en sus funciones quebrando así el balance de poderes en el sistema de gobierno corporativo interno.

Por una u otra razón hay coadministración en cualquiera de las dos vías. Esto se hace patente cuando a) es el consejo el que toma las decisiones de la operación diaria de la institución dejando sin margen de actuación al ejecutivo principal y afectando su autonomía; b) el ejecutivo principal presenta aspectos de gestión para aprobación en el consejo directivo; c) el consejo directivo antes que una política general aprueba la compensación de manera individual para miembros de la alta dirección y otros colaboradores; d) la alta dirección no tiene claro el papel que desempeña el consejo directivo considerándolo una instancia asesora y toma decisiones que exceden su competencia, o e) los comités del consejo o la junta se ocupan de tareas de despliegue estratégico que son de la alta dirección.

Según Chait (2010), el primer paso para evitar la coadministración se da cuando el consejo directivo contrata un ejecutivo principal competente. Como cualquier supervisor, la junta o consejo directivo apoya al gerente, fija las expectativas e indicadores claves de desempeño, y lo desafía a llevar a la organización a cumplirlos. Por su parte, es responsabilidad del ejecutivo principal hacer que los empleados de la organización, incluido su equipo directivo, desplieguen la estrategia de la mejor manera posible. En una relación productiva el ejecutivo principal se apoya en la junta o consejo directivo para la formulación estratégica, y delega su implementación en su equipo de colaboradores.

Por lo anterior, es fundamental realizar este tipo de reflexiones al interior de las organizaciones y crear políticas al respecto, o incorporar en los reglamentos de los órganos de gobierno una normativa interna que permita evitar la coadministración, entre otras cosas especificando las funciones que cada instancia de gobierno no puede delegar. Sin embargo, al preguntar a las Cajas de Compensación si existe una formalización de las funciones del consejo directivo que no se pueden delegar a la alta dirección, solo en el 48,8% de los casos la respuesta es afirmativa.

3.3.5. Política de conflictos de interés y ejecutivos clave

La gestión de los conflictos de interés está en el centro del gobierno corporativo. No en vano Becht, Bolton y Röell (2003) aseguran que el gobierno corporativo se ocupa de ofrecer una solución a los problemas de acción colectiva entre múltiples inversionistas y de la reconciliación de los conflictos entre diferentes grupos de interés alrededor de la organización. Por su parte, Jensen y Meckling (1976) argumentan la existencia del potencial conflicto entre el gerente y los propietarios y otros grupos de interés de la organización, pues puede actuar buscando su propio interés antes que el interés común, y al hacerlo comportarse de manera oportunista y extraer rentas, o de manera negligente haciendo un esfuerzo menor al esperado y llevar a la organización a un pobre desempeño. Por lo tanto, el gobierno corporativo busca diseñar los mecanismos necesarios para mitigar la probabilidad de ocurrencia de un comportamiento inapropiado del ejecutivo principal y del equipo de alta gerencia.

Por otra parte, Shleifer y Vishny (1986) resaltan la existencia de los accionistas controlantes en las empresas y la manera en que ello puede generar otros conflictos de interés en la organización. Cuando en las organizaciones existe un individuo o un grupo poderoso pueden utilizar el poder para obtener lo

que Grossman y Hart (1980) denominaron los beneficios privados del control, es decir, beneficios que obtienen para sí mismos a expensas de los demás. Lo anterior implica abusos de poder que se pueden materializar en diferentes acciones, como remuneraciones excesivas, consumo de prebendas con los recursos financieros de las organizaciones, transacciones con partes relacionadas, beneficios otorgados a partes relacionadas, entre otros. Claramente eso beneficia de manera financiera al individuo o grupo que concentra poder en la organización, y afecta la riqueza o los beneficios de las demás partes interesadas. En ese sentido, las buenas prácticas de gobierno corporativo buscan controlar el comportamiento oportunista que puede adoptar el individuo o grupo más poderoso, salvaguardando el bienestar de la organización como un todo y los demás grupos de interés.

Además, Jensen y Meckling (1976), y Myers (1977) discuten los conflictos de interés que se pueden presentar entre los acreedores financieros y la alta dirección o los propietarios de las organizaciones. Cuando una organización toma deuda debe informar el destino de los recursos, de tal manera que los acreedores financieros puedan hacer una correcta valoración del riesgo y, en consecuencia, tomar decisiones sobre el monto a prestar y el costo o tasa a la que deciden hacerlo. Sin embargo, una vez los recursos han sido desembolsados, los tomadores de decisiones al interior de la empresa pueden destinar los recursos a actividades de mayor riesgo, afectando la capacidad de los acreedores financieros de recuperar su inversión. Esto puede suceder en mayor medida cuando la empresa se encuentra en estrés financiero y necesita obtener utilidades que le permitan satisfacer las expectativas de diversos grupos de interés. De nuevo, mediante las buenas prácticas los acreedores financieros pueden fijar restricciones en los contratos para la utilización de los recursos otorgados, y a su vez, le permite a la organización señalar su compromiso a no expropiar a los acreedores financieros y cumplir con las condiciones bajo las cuales se ha otorgado la financiación.

El último problema o conflicto de interés reseñado en la literatura lo resaltan Villalonga, Amit, Trujillo y Guzmán (2015), cuando señalan la existencia de potenciales divergencias de intereses entre los miembros de las familias empresarias. En este tipo de organizaciones los familiares que trabajan en la empresa, o son propietarios, ejercen poder y toman decisiones que afectan a la familia extendida, es decir, a aquellos miembros que en el futuro heredarán una participación, y que en el presente ven afectada su riqueza por quienes están directamente involucrados en la operación y en la toma de decisiones. Así, los miembros familiares directamente involucrados en la empresa deberían tomar sus decisiones pensando en el bienestar de la empresa y de la familia como un todo. Cuando esto no sucede, y se busca favorecer a los familiares más cercanos a expensas de los demás, se materializa este conflicto de interés. Al respecto se han desarrollado diferentes mecanismos de gobierno corporativo y familiar que permiten mitigar el problema, como los protocolos de familia (Guzmán *et al.*, 2020).

Por todo lo anterior, los mecanismos, prácticas y políticas de autorregulación en el sistema de gobierno corporativo a nivel organizacional buscan establecer un balance adecuado de poderes, así como pautas claras de comportamiento que permitan mitigar los conflictos de interés y evitar al máximo el comportamiento oportunista o negligente de los actores de gobierno dentro de la organización.

Una política claramente relevante en este contexto es la que tiene que ver con la gestión de los conflictos de interés. En general se entiende como conflicto de interés toda situación o evento en que, en ejercicio de las funciones y la toma de decisiones, se contraponen el interés propio o de terceros al interés organizacional. Los integrantes de la organización se encuentran en situación de potencial conflicto de interés cuando deben tomar decisiones que los enfrenta a la disyuntiva de privilegiar su interés personal, familiar, profesional, comercial o de socios de hecho o de derecho, en contraposición a los intereses de la organización, de tal manera que pueda llegar a obtener para sí, o para un tercero relacionado, un beneficio que de otra manera no

recibiría, o causar un detrimento, o una afectación a los bienes e intereses de la organización. Los conflictos de intereses pueden ser financieros, no financieros o ambos (CESA, 2021).

Para que una política de conflicto de interés sea efectiva debe incorporar el objetivo, el alcance y la definición de lo que la organización considera son conflictos de interés, las situaciones en las que se pueden presentar dichos conflictos, las pautas de conducta esperadas y, de manera imprescindible, el procedimiento para su gestión. Algunas organizaciones adoptan como práctica la declaración anual de conflictos de interés reales o potenciales de los actores de gobierno corporativo y de los tomadores de decisiones, así como los canales y mecanismos de revelación oficial. De igual manera, se puede contar con un canal ético de denuncias donde se invita a otros miembros de la organización a identificar un potencial conflicto de interés y darlo a conocer con el fin de adelantar las acciones necesarias para gestionarlo de manera adecuada.

En el análisis realizado a las Cajas de Compensación Familiar colombianas encontramos que tan solo el 66,7% desarrolla una política de gestión de conflicto de interés. Además, incluso cuando la política ha sido desarrollada, solo en el 27,9% de los casos se hace explícita la necesidad de desvincular a los miembros del equipo de alta gerencia y otros ejecutivos clave para adelantar acciones judiciales o demandas en contra de la organización. Por otra parte, solo en el 34,9% de los casos está explícitamente prohibido que los ejecutivos claves adelanten conciliaciones laborales a su favor. Finalmente, respecto de las remuneraciones y otros beneficios, solo en el 46,5% está explícitamente prohibido aprobar sus propias remuneraciones, y solo en el 51,2% de los casos se ha hecho explícita dentro de la política la prohibición de expedir, suscribir u otorgar giros, cheques o beneficios económicos en beneficio propio.

3.4. Dirección administrativa y alta gerencia

En el diagnóstico de las prácticas de gobierno corporativo de las Cajas de Compensación Familiar no se pueden dejar de lado las prácticas relacionadas con la dirección administrativa y el equipo de alta dirección. En general, se espera que exista una formalización de las prácticas referidas al establecimiento de los criterios para nominar y seleccionar la persona que ocupará la dirección administrativa, es decir, el ejecutivo principal, así como para el equipo de alta gerencia. Además, se espera igualmente un desarrollo de prácticas alrededor de los procesos de inducción y de evaluación de los altos ejecutivos, así como una rendición de cuentas con una periodicidad al menos anual para el equipo de alta dirección, incluido el ejecutivo principal. La tabla 5 muestra los resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de dirección administrativa y alta gerencia, donde se puede apreciar claramente que el aspecto crítico en esta dimensión está en la evaluación del director administrativo, aspecto de vital relevancia que merece ser discutido en detalle.

Tabla 5. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de dirección administrativa y alta gerencia

Categoría/Práctica	Total %
Dirección administrativa y alta gerencia	82,6
Criterios para la nominación y selección del director administrativo	79,1
Criterios para la nominación y selección de la alta gerencia	76,7
Proceso de inducción para la dirección administrativa	95,3

Categoría/Práctica	Total %
Proceso de inducción para la alta gerencia	97,7
Evaluación de la dirección administrativa	53,5
Evaluación de la alta gerencia	86
Rendición de cuentas de la dirección administrativa	93
Rendición de cuentas de la alta gerencia	79,1
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	43

La evaluación comprensiva y objetiva del ejecutivo principal es una necesidad crítica para la junta o consejo directivo, órgano que debe garantizar el desarrollo adecuado de esta buena práctica pues, de otra manera, puede tomar decisiones que no son asertivas respecto de quien está a cargo de la dirección de la entidad y del despliegue e implementación de la estrategia. Esto se hace aún más crítico a la luz de la evidencia empírica. Por ejemplo, Jenter y Kanaan (2015) aseguran que luego de un pobre desempeño financiero de la organización, la junta directiva debe tomar la decisión de retener o despedir a quien ocupa la gerencia general. Pero, aun cuando la teoría económica sugiere que las juntas o consejos directivos deberían ignorar los componentes del desempeño financiero de la organización que estén fuera del alcance del ejecutivo principal, los análisis realizados por estos autores demuestran lo contrario.

Jenter y Kanaan (2015) analizan las rotaciones de gerentes entre 1993 y 2009, y encuentran que hubo 875 despidos de ejecutivos principales, señalando que la probabilidad de despido se incrementa de manera importante cuando los retornos de mercado, y especialmente los de la industria, experimentan deterioros, lo que refleja finalmente el impacto de la crisis en el mercado sobre la probabilidad de despido. Cuando el deterioro en los retornos de la industria es profundo la probabilidad de despido del ejecutivo principal se duplica.

Los resultados de Jenter y Kanaan (2015) muestran que los gerentes son despedidos especialmente por aspectos que no están bajo su control, y que cuando el desempeño de las organizaciones se afecta por choques exógenos, la junta directiva debe realizar una evaluación adecuada para no prescindir de un gerente competente, que ve afectado el desempeño de la empresa que dirige por aspectos del mercado.

Para prevenir una toma de decisiones no informada respecto de la permanencia o rotación del ejecutivo principal es importante adelantar un proceso de evaluación de su desempeño. Sin embargo, no todas las empresas u organizaciones han desarrollado esta práctica, que es más frecuente en la medida en que el consejo directivo cuenta con características que le permiten ejecutar mejor sus funciones de supervisión sobre la alta dirección. Al respecto, Young, Stedham y Beekun (2000) aseguran que aun cuando las juntas directivas son responsables de procurar una gestión adecuada en la administración de las organizaciones, algunos de estos órganos de gobierno no cumplen adecuadamente su papel.

Entre las fallas resaltadas por Young *et al.* (2000) está la de autorizar incrementos en la compensación de la alta gerencia sin una evaluación adecuada del desempeño de los ejecutivos. Es más, de acuerdo con estos autores, al momento de realizar su estudio una proporción importante de empresas en Estados Unidos no contaba con la evaluación del ejecutivo principal. Por ello, Young *et al.* (2000) decidieron analizar los determinantes de contar con un proceso de evaluación formal del ejecutivo principal, es decir, un proceso de evaluación en el que se deja constancia por escrito de los resultados y que se adelanta con criterios claros. Los resultados sugieren que cuando la junta o consejo directivo cuenta con un presidente independiente, existe una probabilidad más alta de desarrollar un proceso de evaluación formal del desempeño del ejecutivo principal. Por otra parte, la permanencia prolongada del ejecutivo principal en el cargo afecta negativamente la probabilidad de contar con una evaluación formal de su desempeño.

Los resultados anteriores muestran que para establecer esta buena práctica es importante que exista una junta o consejo directivo independiente. Por una parte, la presidencia de este órgano de gobierno ejercida por una persona sin vínculos con la alta dirección o con un grupo de interés relevante garantiza mayor objetividad en el desempeño de las funciones, y en consecuencia, la probabilidad de instaurar una práctica que permita una evaluación objetiva del ejecutivo principal; y por otra, una permanencia prolongada del ejecutivo principal en el cargo puede llevar a la construcción de relaciones personales con miembros del consejo directivo, lo que a su vez puede dificultar el desarrollo de prácticas de supervisión, como la adopción por primera vez del proceso de evaluación formal del ejecutivo principal en la organización.

Otro hallazgo interesante es el de Young *et al.* (2000), y tiene que ver con los factores de mercado que afectan la adopción de un sistema formal de evaluación del ejecutivo principal. Específicamente, estos autores encuentran que el incremento de la competencia local que enfrentan las organizaciones puede llevar a adoptar esta práctica, porque los miembros de la junta directiva o los consejeros sienten la necesidad de cumplir con las expectativas de los diferentes grupos de interés, que esperan de los órganos de gobierno un mayor nivel de supervisión cuando las condiciones del mercado demandan de los actores de gobierno mayor asertividad en la toma de decisiones.

Sin embargo, es importante ocuparse no solo del desarrollo de un proceso de evaluación formal, sino que el mismo esté diseñado de manera apropiada, pues una evaluación inadecuada puede ser tan nociva para la organización como su inexistencia. De acuerdo con Lafuente y García (2022), las presiones de los grupos de interés pueden afectar el proceso de evaluación, siempre y cuando el consejo o la junta directiva vean influenciado su criterio. Para demostrar lo anterior los autores decidieron analizar la rotación forzada o despido de gerentes en empresas españolas listadas en el mercado y de capital cerrado. En total analizaron 1.493 empresas entre 1998 y 2004, en las que se evidenciaron 1.679 rotaciones del ejecutivo principal.

Lafuente y García (2022) demuestran que la rotación de los gerentes en empresas listadas en el mercado depende del desempeño financiero en el corto plazo, mientras que la rotación en las empresas de capital cerrado obedece a los cambios en el desempeño financiero en el largo plazo. Los autores interpretan estos resultados como evidencia de que en las empresas de capital cerrado los miembros de la junta directiva ejercen una supervisión “paciente”, y se concentran en evaluar el desempeño del ejecutivo principal en el largo plazo. Sin embargo, en las empresas listadas en el mercado las juntas son menos asesoras y más supervisoras, y la intensidad de la supervisión está fuertemente condicionada por las presiones del mercado y los resultados que cada trimestre revelan las empresas. La orientación al corto plazo puede derivar en lo que Stein (1988) denomina miopía gerencial, es decir, la propensión de los gerentes a mostrar resultados en el corto plazo para evitar presiones, prestando poca atención a las acciones estratégicas y que rinden frutos en un horizonte de tiempo mayor.

En general, hemos discutido la importancia de desarrollar un proceso de evaluación formal para el ejecutivo principal. Sin embargo, en el diagnóstico realizado se evidencia que tan solo el 53,5% de las Cajas de Compensación reportan la existencia de un proceso formal de la dirección administrativa. El desarrollo de esta práctica, con una periodicidad anual, con criterios claramente establecidos y relacionados con el desempeño estratégico de la Caja de Compensación Familiar y el relacionamiento de la organización con sus diferentes grupos de interés, cuidando el desempeño en aspectos críticos en las dimensiones económica, de gobierno corporativo, social y ambiental, constituye una oportunidad que esperamos sea aprovechada de manera adecuada por las diferentes Cajas de Compensación en el país.

3.5. Ambiente de control

Garantizar un ambiente de control adecuado resulta fundamental dentro del sistema de gobierno corporativo. Al buscar un balance adecuado de poderes, un sistema de pesos y contrapesos entre los diferentes actores de gobierno, y el uso adecuado de los recursos de las organizaciones, las buenas prácticas no pueden desconocer la importancia de un ambiente de control robusto que facilite una gestión oportuna de todo tipo de riesgos, y una supervisión sobre el manejo de los recursos con los que cuenta la entidad para cumplir con su propósito. Por lo anterior es común encontrar en los lineamientos de gobierno corporativo recomendaciones orientadas a fortalecer las juntas directivas, y además, el señalamiento de buenas prácticas relacionadas con la arquitectura de control y la responsabilidad de las juntas de garantizar la robustez del ambiente de control.

Una práctica común presente en más de noventa países, incluyendo mercados desarrollados y emergentes, es la promulgación de códigos de buenas prácticas orientados a diferentes tipos de empresas u organizaciones, especialmente aquellas listadas en los mercados de capitales (Trujillo y Guzmán, 2017). Uno de los antecedentes más relevantes en la utilización de estos códigos es el Código Cadbury de 1992, estructurado en el Reino Unido luego de la recesión británica de principios de esa década y de la quiebra de importantes empresas en las que la falta de un gobierno corporativo jugó un papel relevante (Aguilera y Cuervo-Cazurra, 2004).

Para Dahya y McConnell (2007), la Comisión Cadbury buscaba especialmente ocuparse de los aspectos financieros dentro del sistema de gobierno corporativo. No en vano el reporte se divulgó en 1992 bajo el título “Code of best practice: Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance”. Además, la Comisión contó con la participación de representantes de firmas de auditoría, de institutos de miembros de junta directiva expertos en finanzas, y de asociaciones de contadores e

inversionistas institucionales. El resultado fue un código con recomendaciones en tres pilares fundamentales: la estructura y responsabilidades de las juntas directivas, el papel de los auditores, y los derechos y responsabilidades de los accionistas. De las 123 recomendaciones, 70 están relacionadas con las juntas o consejos directivos, 37 con el papel de los auditores y 16 con los accionistas como actores de gobierno corporativo.

Finalmente, las recomendaciones para los auditores se centraron en el ambiente de control, destacando la importancia de la auditoría y la responsabilidad de los auditores, la objetividad profesional en desarrollo de esa función, la necesidad de distinguir los servicios de auditoría de otro tipo de servicios evitando afectar su independencia, el establecimiento de políticas de rotación claras para los auditores, la obligación de disponer de un control interno y prevenir el fraude y otros actos ilegales, entre otros.

La tabla 6 muestra los resultados obtenidos bajo la categoría de Ambiente de Control, derivados del instrumento diligenciado por las Cajas de Compensación en el país. Al respecto es necesario resaltar varios elementos: primero, las prácticas relacionadas con la gestión adecuada de riesgos, incluyendo los estratégicos y reputacionales, cuenta con porcentajes de implementación superiores al 90%; segundo, su alto nivel de implementación no puede distraernos de la relevancia de la gestión de riesgos empresariales por los actores de gobierno corporativo, y tercero, es necesario revisar constantemente estas prácticas al interior de la organización.

Tabla 6. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Ambiente de Control

Categoría/Práctica	Total %
Ambiente de Control	85,2
Sistema de Control Interno (SCI)	100

Categoría/Práctica	Total %
Plan de seguimiento al SCI	90,7
Estrategia de gestión de riesgos	100
Mapa de riesgos	97,7
Política de riesgos: identificar los riesgos derivados de la estrategia definida por la caja	97,7
Política de riesgos: evaluar los riesgos y medir el grado de exposición a los mismos	95,3
Política de riesgos: gestionar los riesgos de manera efectiva	97,7
Política de riesgos: monitorear los riesgos	97,7
Política de riesgos: reportar periódicamente al consejo directivo y a la alta dirección la administración de los riesgos	95,3
Función de oficial de riesgos	67,4
Departamento de Auditoría Interna	69,8
Mecanismos de denuncias anónimas	69,8
Criterios de nominación y selección del revisor fiscal para garantizar su independencia	95,3
Rotación del revisor fiscal al menos cada cinco años	18,6
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	43

Brown, Steen y Foreman (2009) están entre los autores pioneros que resaltan la importancia de la gestión de riesgos desde la junta directiva. Hasta ese entonces lo común era concebir el comité de auditoría como el único comité de apoyo necesario para la junta directiva respecto de la arquitectura de control. Sin embargo, Brown *et al.* (2009) señalan la importancia de contar con un comité de riesgos separado del comité de auditoría,

para complementar el involucramiento de la junta o consejo directivo en el ambiente de control. Los autores sugieren que, mientras que el comité de auditoría supervisa los reportes financieros y los riesgos relacionados con el cumplimiento del registro adecuado de la situación financiera y su revelación oportuna, los riesgos no financieros, como los operacionales, estratégicos, reputacionales, y regulatorios, entre otros, merecen una atención especial y un seguimiento adecuado.

Según Brown *et al.* (2009), las obligaciones de los consejos directivos respecto de la arquitectura de control incluyen una revisión, por lo menos anual, de la efectividad del sistema de control interno, y un reporte a los accionistas, además de garantizar la integridad de los estados financieros y la revelación de información oportuna sobre los aspectos materiales que pueden afectar el desempeño financiero de la organización, y asegurar un sistema adecuado de gestión de riesgos. Para poder realizar esta labor de manera adecuada, los autores reconocen la potestad de la junta o consejo directivo para definir el número, así como la estructura de los comités que constituyen el seno de este órgano de gobierno, con el fin de apoyarlo sin sustituirlo en sus funciones.

La recomendación de Brown *et al.* (2009) es constituir un comité para la gestión de los riesgos estratégicos en el seno del consejo directivo, independiente del comité de auditoría, que se encargue de la gestión de los riesgos no financieros, como aquellos derivados de las actividades de mercadeo y ventas, producción, aseguramiento de la calidad, talento humano y logística, entre otros aspectos. Recordemos que, según lo discutido, actualmente menos de la tercera parte de las Cajas de Compensación Familiar colombianas cuentan con un comité de riesgos.

Aun cuando los porcentajes de implementación de la estrategia de gestión de riesgos (100%), la existencia de un mapa de riesgos (97,7%), y la política de riesgos (entre 95,3% y 97,7%) muestran un nivel apropiado, es importante garantizar que estas prácticas estén bajo la supervisión de la junta o

consejo directivo, idealmente a través del comité de riesgos. De igual manera, cuando se pregunta si la Caja de Compensación ha establecido de manera formal la función de oficial de riesgos o quien haga sus veces, como el gerente de riesgos, la respuesta es positiva tan solo en el 67,4% de los casos. Lo anterior permite invitar a las Cajas de Compensación a revisar la formalización de roles y órganos específicos que acompañen la gestión adecuada de los riesgos, especialmente los estratégicos, en la organización.

El reporte de ciberseguridad del *World Economic Forum* en enero de 2022 resalta la complejidad del tema. Los riesgos cada vez son más especializados y requieren atención específica de los actores de gobierno. Muestra de lo anterior es la emergencia y consolidación de los ataques cibernéticos como un aspecto crítico que se debe gestionar en las organizaciones. De acuerdo con el reporte, la preocupación respecto de la seguridad de los computadores y las redes no es solo de los expertos en aspectos cibernéticos, sino que se ha hecho parte de las portadas en los periódicos, está en el debate político, y especialmente en la agenda de las juntas directivas (WEF, 2022a).

Igualmente, el reporte resalta que mientras el 41% de los altos ejecutivos en las empresas considera que la resiliencia cibernética se ha establecido como una prioridad del negocio, tan solo el 13% de los expertos en ciberseguridad está de acuerdo. Lo anterior se deriva de una encuesta realizada por el *World Economic Forum* a expertos en veinte países. En consecuencia, formar a las juntas fortaleciendo su conocimiento general en la importancia de los riesgos, incluidos los emergentes, y contar con los comités de apoyo necesarios para ejecutar bien su función, debe ser una prioridad de todas las organizaciones.

Ahora bien, la ciberseguridad representa tan solo uno de los riesgos emergentes que las empresas deben enfrentar. Según el *World Economic Forum*, entre los riesgos más severos en la escala global para los próximos años están los ambientales, entre ellos la falta de acciones climáticas contundentes, el clima extremo, la pérdida de biodiversidad, el daño humano al medio ambiente y

la crisis de los recursos naturales; además de otros riesgos como la erosión de la cohesión social, las crisis alimentarias y las enfermedades infecciosas. A los anteriores se suman el riesgo de los conflictos geoeconómicos, y el riesgo económico relacionado con los altos niveles de endeudamiento de los países y la crisis que esto puede ocasionar (WEF, 2022b). Definitivamente, las juntas directivas deben anticipar y gestionar estos riesgos, su potencial materialización y su impacto en las organizaciones.

Finalmente, la rotación de los auditores externos o revisores fiscales se considera un aspecto crítico que puede influir en su independencia. Tepalagul y Lin (2015) realizan una revisión a la literatura enfocada en la independencia de los auditores externos consultando los resultados de los artículos publicados en la materia entre 1976 y 2003 en las principales revistas especializadas, y reseñan estudios que encuentran un impacto negativo en la calidad de los reportes financieros por la falta de rotación de los auditores. De igual manera, su análisis sugiere que un reemplazo en un horizonte de tiempo demasiado corto puede afectar la calidad del trabajo del auditor. En general, esto sugiere la necesidad de permitir que los equipos de auditoría externa y revisoría fiscal adquieran el conocimiento necesario de la organización para realizar adecuadamente su labor, pero a la vez, impedir su atrincheramiento para no ver afectada su independencia.

Mohamed y Habib (2013) también analizan la importancia de la independencia del auditor externo para el caso de Egipto, y concluyen que en ese país falta independencia de los auditores, especialmente por falencias en el sistema de gobierno corporativo de las empresas de capital cerrado. Además de la importancia de la rotación de la firma de auditoría y sus equipos, los autores resaltan la necesidad de contar con auditores externos o revisores fiscales con reputación en el mercado que actúen con transparencia y oportunidad.

El Código País, o Código de Mejores Prácticas Corporativas de la Superintendencia Financiera de Colombia recomienda a los emisores que, para evitar un exceso de vinculación entre la sociedad y la firma de revisoría fiscal o

sus equipos, y en procura de mantener su independencia, la sociedad establezca un plazo máximo de contratación que oscile entre los cinco y los diez años. Cuando la revisoría es ejercida por una persona natural no vinculada a la firma, la Superintendencia Financiera sugiere un plazo máximo de contratación de cinco años. Además, en caso de que el revisor esté vinculado a una firma, se sugiere promover la rotación del socio de la firma de revisoría fiscal asignado a la organización a la mitad del periodo.

Al preguntar a las Cajas de Compensación Familiar si tienen establecido como procedimiento rotar al revisor fiscal al menos cada cinco años, la respuesta es afirmativa tan solo en el 18,6% de los casos, por lo que consideramos apropiado invitarlas a revisar los estándares y prácticas en este aspecto para facilitar el buen ejercicio de las funciones de revisoría fiscal, relevantes dentro de la arquitectura de control de cualquier organización.

3.6. Transparencia y revelación de información

La transparencia representa uno de los pilares fundamentales para la mitigación de las asimetrías de información, el buen funcionamiento de los mercados de capitales y la financiación de las empresas, y es considerada una buena práctica en el marco de la gestión del conflicto de interés y el balance de poderes al interior de las organizaciones. Chen, Chung, Lee y Liao (2007) argumentan que la revelación de información financiera y cualitativa, es decir, la transparencia corporativa, es un elemento extremadamente importante del gobierno corporativo. De acuerdo con los autores, las empresas con alta opacidad se exponen a que los altos ejecutivos aprovechen las asimetrías de información para obtener beneficios privados, lo que se traduce en mayores costos de agencia que deben asumir los accionistas y demás grupos de interés.

Para Chen *et al.* (2007), cuando se optimiza la transparencia corporativa se alcanza un mejor gobierno corporativo, básicamente porque la revelación de información representa un mecanismo de protección a los grupos de interés externos. La revelación permite a los accionistas y demás partes interesadas entender mejor las decisiones y el comportamiento de la alta dirección y las juntas o consejos directivos, reduciendo las asimetrías de información entre internos y externos. Es por eso que los actores del mercado de capitales no solo valoran mejor las empresas más transparentes, sino que están más dispuestos a financiarlas. Es decir, se presenta un mayor apetito por los instrumentos de deuda y capital emitidos por las empresas con mejores prácticas corporativas, y los bancos estarán en mayor disposición de otorgar financiación a las empresas con mejores prácticas de revelación (Chen *et al.*, 2007).

Por el contrario, cuando se presenta una opacidad corporativa los inversionistas y demás grupos de interés se enfrentan a la desconfianza y, en consecuencia, implementarán acciones para protegerse de un potencial comportamiento oportunista o un pobre desempeño de la empresa. En el contexto del mercado de capitales lo anterior implica que los inversionistas y proveedores de capital pueden negar la financiación frente a asimetrías de información importantes, o simplemente elevar sus expectativas de rentabilidad, es decir, el costo de la financiación, para compensar por el mayor riesgo percibido en la inversión.

Chen *et al.* (2007) analizan el impacto de las prácticas de transparencia y revelación de información en el mercado de capitales, utilizando como muestra las empresas más importantes de Estados Unidos y las mediciones realizadas por *Standard & Poor Global* respecto de la transparencia corporativa. Los resultados no son diferentes a lo esperado y discutido previamente. Primero, los autores encuentran que las empresas que cuentan con mayor liquidez en el mercado son aquellas que revelan más información. Además, las empresas más opacas no solamente encuentran más difícil conseguir recursos para financiar su operación, sino que, adicionalmente, obtienen financiación a mayores tasas y cuentan con activos menos transados en el mercado de valores.

Pero la revelación de información no solo facilita el acceso a la financiación a menores costos, sino que además permite construir reputación corporativa. Para Maaloul, Zéghal, Ben Amar y Mansour (2021), una buena reputación para las empresas nunca ha sido más importante que en la actualidad. Lo anterior, porque en la medida en que una empresa enfrenta acusaciones o sospechas de un comportamiento no ético o fraudulento pierde la confianza de sus diferentes grupos de interés, incluyendo clientes, proveedores, inversionistas y acreedores financieros.

Según estos autores, el desempeño en aspectos sociales, ambientales y de gobierno corporativo (ASG), así como la revelación de información, se han convertido en asuntos cruciales para la construcción de la reputación corporativa. De acuerdo con Maaloul *et al.* (2021), cuando las empresas se involucran de manera proactiva y voluntaria en iniciativas éticas en un horizonte de tiempo de largo plazo, como la mejora de sus prácticas de talento humano o de relacionamiento con el medio ambiente, construyen confianza frente a sus diferentes grupos de interés.

Para Maaloul *et al.* (2021) la reputación corporativa es un activo intangible que se construye a lo largo del tiempo, y que representa la confianza que los grupos de interés depositan en la empresa, por lo que puede considerarse el activo estratégico más importante para la creación de valor y el desarrollo de ventajas competitivas. Además, esta reputación puede ser vista como una señal de la efectividad organizacional de la empresa y, en consecuencia, desarrolla lealtad y respaldo de los grupos de interés. Entre las ventajas de una reputación corporativa fuerte y positiva sobresalen la preferencia de los clientes por realizar negocios con la empresa, incluso con ofertas de calidad y precios similares en el mercado, un mayor poder de negociación con clientes y proveedores, y la creación de un mayor sentido de pertenencia de los empleados, lo que puede traducirse en mayor productividad.

Un aspecto relevante del estudio de Maaloul *et al.* (2021) al analizar la relación entre la revelación de información en los aspectos ASG y su inclusión en la lista de las empresas más admiradas en el mundo publicada cada año por la revista Fortune, es que demuestra cómo el buen desempeño en aspectos sociales, ambientales y de gobierno corporativo impacta directamente la construcción de su reputación. El estudio cubre el periodo 2013-2016 y muestra igualmente un impacto de la reputación corporativa en el costo de financiación de las empresas.

Así, la revelación de información es una práctica que en general induce la creación de valor económico, social y ambiental, así como la construcción de reputación frente a los grupos de interés. En la tabla 7 se muestran los resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Transparencia y revelación de información, en el diagnóstico que se realiza a las Cajas de Compensación Familiar en materia de gobierno corporativo. De nuevo, y como lo hemos hecho bajo las otras dimensiones, discutiremos solo aquellas prácticas con bajos porcentajes de implementación y que representan oportunidades de mejora para el sector.

Tabla 7. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Transparencia y revelación de información

Categoría/Práctica	Total %
Transparencia y revelación de información	65,1
Política de revelación de información financiera y no financiera	79,1
Criterios para el uso información confidencial y privilegiada	95,3
Sitio web	100
El sitio web cuenta con información acerca de la entidad	100

Categoría/Práctica	Total %
El sitio web cuenta con un informe de gestión y/o informes integrados anuales	93
El sitio web cuenta con información financiera	93
El sitio web cuenta con estatutos vigentes de la caja	86
El sitio web cuenta con un código de buen gobierno corporativo	88,4
El sitio web cuenta con un reglamento de funcionamiento de la asamblea de afiliados	23,3
El sitio web cuenta con un reglamento de funcionamiento del consejo directivo	30,2
El sitio web cuenta con un informe anual de gobierno corporativo	44,2
El sitio web cuenta con una línea de denuncias anónimas	62,8
El sitio web cuenta con una descripción de los miembros de la asamblea de afiliados	20,9
El sitio web cuenta con una descripción de los miembros del consejo directivo	9,3
El sitio web cuenta con una descripción de los miembros de la alta gerencia	14
El sitio web cuenta con responsables del ambiente de control	30,2
El sitio web cuenta con información sobre los servicios prestados	95,3
Procedimientos para responder solicitudes de los grupos de interés	100
Mecanismos para dar a conocer los derechos de los grupos de interés	93
Informe de gestión	100
Informe de gestión: direccionamiento estratégico	90,7
Informe de gestión: principales resultados del último año de ejercicio	100
Informe de gestión: cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo	74,4

Categoría/Práctica	Total %
Informe de gestión: información sobre el consejo directivo en relación con sus miembros	23,3
Informe de gestión: operaciones de la caja con partes relacionadas en general	60,5
Informe de gestión: operaciones con la dirección administrativa y otros ejecutivos clave	65,1
Informe de gestión: conflictos de intereses presentados en el último año	18,6
Informe de gestión: estructura de control interno y de control externo de la caja	48,8
Informe de gestión: identificación de los riesgos y asuntos legales	39,5
Informe de gestión: información sobre el relacionamiento con la comunidad	88,4
Informe de gestión: información sobre atracción y retención del talento humano	41,9
Informe de gestión: reporte de sostenibilidad	39,5
El informe de gestión es sometido a consideración del consejo directivo	100
Informe anual de política global de remuneración de la caja para la dirección administrativa y el equipo de alta gerencia	25,6
Divulgación de los estados financieros a los grupos de interés	95,3
Divulgación del informe del revisor fiscal a los grupos de interés	72,1
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	43

Es evidente que aunque algunos aspectos han sido implementados en la totalidad de las Cajas de Compensación en el país, otros demandan un esfuerzo y representan una oportunidad para la mayoría de las organizaciones en el sector. Entre los aspectos positivos están el desarrollo de sitios web, y la elaboración de un informe de gestión avalado por el consejo directivo y con un resumen de los principales resultados durante el ejercicio.

El sitio web es uno de los principales mecanismos de revelación de información y de interacción con los grupos de interés internos y externos. Garay, González, Guzmán y Trujillo (2013) aseguran que los accionistas cuentan con derechos específicos para salvaguardar sus intereses, como el derecho a participar en el proceso de toma de decisiones en la organización, el derecho de ejercer control, el derecho a recibir protección legal, el derecho a percibir dividendos y el derecho a estar informados. Este último, está íntimamente ligado con las prácticas de transparencia de las organizaciones.

Para estos autores, el uso de Internet para las comunicaciones corporativas es de máxima relevancia en el siglo actual. Lo anterior se hace claro si tenemos en cuenta que antes de que el Internet se convirtiera en un fenómeno masivo, los reportes físicos, como el informe anual, representaban el principal medio de comunicación. Sin embargo, estos reportes no son suficientemente detallados, accesibles, oportunos o interactivos, como se requiere en la relación con los diferentes grupos de interés. Internet ha hecho la revelación de información mucho más fácil y oportuna, costo efectiva y dinámica.

Los hallazgos de Garay, González, Guzmán y Trujillo (2013) muestran la importancia de la revelación de información para las empresas en América Latina, un entorno que ofrece una protección legal deficiente a los inversionistas y donde las instituciones débiles pueden desalentar la inversión. La diferenciación a nivel de empresa permite construir reputación y recibir una mayor valoración de los actores de mercado. Además, resultan de vital importancia las prácticas de revelación que permiten un relacionamiento cercano con los grupos de interés.

La discusión previamente realizada resalta la importancia de incluir en el sitio web información relevante para los grupos de interés de las Cajas de Compensación. Oportunidades de mejora están en la publicación de los reglamentos de funcionamiento de los órganos de gobierno, como la asamblea de afiliados y el consejo directivo, los cuales han sido publicados tan solo en un 23,3% y un 30,2% respectivamente. Además, como un componente del

informe anual de gestión el informe anual de gobierno corporativo se publica en la página web tan solo en un 44,2%. Como mencionamos previamente al discutir la información que reciben los miembros de la asamblea previo a las reuniones, el informe anual de gobierno corporativo especifica cambios en los órganos de gobierno, así como en el código de buen gobierno, y el desarrollo de otra normatividad interna durante el año en cuestión. Incluye igualmente las transacciones con las partes relacionadas realizadas en el año reportado, información del consejo directivo como los nombres de los miembros, su condición de independencia, en qué comités del consejo participan, la remuneración que reciben, la asistencia a las reuniones del consejo y de cada comité, la participación en otros consejos o juntas directivas, y una descripción de las actividades relevantes realizadas por los comités que hacen parte del consejo.

En su gran mayoría los sitios web de las Cajas de Compensación carecen de una descripción de los miembros de las asambleas de afiliados (solo 20,9% incluyen esta descripción). Más alarmante aún es la ausencia de una descripción de los perfiles y hojas de vida de los miembros del consejo directivo, del equipo de alta gerencia y de los responsables del ambiente o arquitectura de control, como auditores internos, responsables de control interno, auditores externos o responsables de la gestión de riesgos (solo en el 9,3%, en el 14% y en el 30,2% de los casos, respectivamente). En la misma línea, en el informe de gestión anual no se incluye información sobre los miembros del consejo directivo (solo el 23,3% de las Cajas de Compensación lo hacen en la actualidad).

Si se busca construir reputación y confianza es fundamental contar con revelación de información oportuna y precisa en el sitio web de los responsables de la toma de decisiones y de la gestión de riesgos, y las funciones de control en la organización. Las investigaciones que hemos realizado previamente resaltan la importancia de la revelación de información cualitativa para el valor de las empresas, especialmente de aquella relacionada con las juntas directivas y el gobierno corporativo en general (Guzmán y Trujillo, 2015; González, Guzmán, Téllez y Trujillo, 2021a).

Por otra parte, en los informes de gestión se identifican algunas oportunidades en cuanto a la información que se revela a los grupos de interés. Por ejemplo, la revelación de conflictos de intereses presentados en el año de reporte, junto con la gestión realizada al respecto, se da tan solo en el 18,6% de las Cajas de Compensación. El informe de gestión incluye información sobre la estructura de control interno y externo de la organización para el 48,8% de los casos. De igual manera, en el informe se identifica tan solo el 39,5% de los casos de riesgos y asuntos legales que afectan o en los que está involucrada la caja. De acuerdo con Guzmán y Trujillo (2016), el informe de gestión se hace relevante en las prácticas de transparencia en la medida en que es preparado por la junta o consejo directivo y la alta gerencia en el proceso de rendición de cuentas en la asamblea anual, pero, igualmente, frente a los diferentes grupos de interés. En consecuencia, se trata de un informe extenso y detallado que debe incluir, entre otros aspectos, aquellos relacionados con la gestión de los conflictos de interés, la estructura de control y los riesgos que enfrenta la empresa, incluyendo los estratégicos, los reputacionales y los legales.

Finalmente, las prácticas de revelación muestran dos aspectos que no podemos obviar. Primero, la revelación en aspectos de sostenibilidad, que en la actualidad se presenta en menos del 40% de las Cajas de Compensación, pero que se ha vuelto absolutamente relevante en la relación de las organizaciones con su entorno. Los aspectos ambientales, sociales y de gobierno corporativo están en el centro de la discusión de las prácticas empresariales y comprenden la diversidad y la inclusión, así como el impacto de las organizaciones en el entorno, los derechos humanos, el relacionamiento con los empleados y otros grupos de interés, las juntas directivas y las prácticas de relacionamiento entre accionistas mayoritarios y minoritarios (Guzmán, Pinto-Gutiérrez y Trujillo, 2020, 2021; Guzmán, Rego y Trujillo, 2021; González *et al.*, 2020). Es importante incrementar los niveles de revelación en el sector relacionados con estos aspectos.

Segundo, la revelación relacionada con las prácticas de atracción y retención del talento humano es realizada tan solo por el 41,9% de las Cajas de Compensación, y un porcentaje inferior de estas organizaciones (25,6%) revela un informe anual de la remuneración de la dirección administrativa y el equipo de alta gerencia. La rendición de cuentas respecto de las prácticas laborales es fundamental, en la medida en que la gestión del talento humano como un grupo de interés es crucial desde una perspectiva de gobierno corporativo. Guzmán, Trujillo, Guzmán y Rueda (2019) resaltan la importancia de los empleados o colaboradores como grupo de interés estratégico en el modelo de gobierno corporativo de las empresas, y hacen evidentes las prácticas de gobierno de empresas y organizaciones líderes en el país que llevan a la construcción de una relación asertiva y productiva entre la empresa y sus empleados.

3.7. Relacionamiento con los grupos de interés

El buen gobierno se concibe como

... el diseño de mecanismos que induce a las entidades a internalizar las expectativas de los diferentes grupos de interés, definiendo y alcanzando los resultados esperados. Los mecanismos de buen gobierno incluyen órganos colectivos de decisión, así como diferentes prácticas y políticas de autorregulación que llevan a las entidades a ejercer sus funciones de manera transparente, efectiva, eficiente y ética (Guzmán y Trujillo, 2022: 55).

Esta concepción, que aplica para cualquier tipo de empresa u organización, con o sin ánimo de lucro, de carácter público o privado, listada en bolsa o

de propiedad cerrada, parte de un paradigma diferente respecto a la pregunta ¿para quién gobiernan las organizaciones?

En el siglo pasado, el gobierno corporativo se concebía como las prácticas que pretendían mitigar los problemas de agencia dentro de las organizaciones y, especialmente, preservar los derechos e intereses de los accionistas. No en vano Shleifer y Vishny (1997) definen el gobierno corporativo como los mecanismos y prácticas que permiten garantizar el retorno sobre la inversión a los proveedores de capital en las empresas. Bajo esta definición, el gobierno corporativo se circunscribe exclusivamente a empresas con ánimo de lucro, y está al servicio de aquellos que las financian facilitando los recursos financieros.

Sin embargo, Tirole (2001) ofrece una concepción más integral del gobierno corporativo al sugerir que el buen gobierno está solo al servicio de los accionistas, en una visión muy limitada alrededor de las buenas prácticas. Para Tirole (2001) los accionistas son un grupo de interés relevante, pero no el único importante en una organización. Las empresas u organizaciones están en capacidad de realizar su propósito gracias a la contribución y aportes de las diferentes partes interesadas, como los empleados, los clientes, los proveedores y la sociedad en un sentido amplio. Entonces, quizás uno de los desafíos fundamentales bajo esta concepción está en identificar adecuadamente los grupos de interés.

Como lo mencionamos previamente, de acuerdo con Freeman y Reed (1983), se puede considerar parte interesada no solo al individuo o grupo del que la organización depende para su subsistencia (empleados, clientes, proveedores, agencias gubernamentales clave, o proveedores de recursos financieros), sino todo grupo que pueda afectar o verse afectado por la realización del propósito de la organización (grupos de interés públicos, el medio ambiente, los sindicatos, los competidores, y la sociedad como un todo).

Mitchell, Agle y Wood (1997) desarrollan un marco teórico para caracterizar las partes interesadas y establecen tres clases y siete tipos de grupos de interés por su posesión o reconocimiento de posesión de uno, dos o tres atributos:

poder, legitimidad y urgencia. Según ellos, los grupos de interés que se identifican por poseer solo uno de dichos atributos, pueden ser considerados aparentemente inactivos, entre ellos los grupos ocultos (que poseen solo el atributo de poder), los discrecionales (que poseen solo el atributo de legitimidad) y los demandantes (que poseen solo el atributo de urgencia).

Luego están los grupos de interés expectantes, como aquellos que poseen dos de estos atributos, y cuya clase está conformada por los grupos dominantes (que poseen los atributos de poder y legitimidad), los peligrosos (que poseen los atributos de poder y urgencia), y los dependientes (que poseen los atributos de legitimidad y urgencia). Mitchell *et al.* (1997) llaman a esta clase de grupos de interés expectantes porque poseer la combinación de dos atributos los lleva a una posición o actitud activa en lugar de una pasiva, incrementando a la vez la respuesta de la organización a sus intereses.

Finalmente, la última clase, y al mismo tiempo tipo de grupo de interés, es “el grupo de interés decisivo”, que muestra una combinación de los tres atributos. Un grupo de interés con poder y legitimidad se define como dominante, y cuando requiere una respuesta urgente a sus demandas, la alta gerencia necesariamente concentra la atención en satisfacer esas expectativas para mantener una relación armónica con una parte interesada decisiva para la organización.

Por lo anterior, es fundamental la identificación consciente de los diferentes grupos de interés, y el desarrollo de una estrategia clara de relacionamiento con ellos. Esta estrategia requiere la priorización de los grupos de interés, hacer explícitos los compromisos que la organización desarrolla con sus partes interesadas y los mecanismos de comunicación al respecto. De igual manera, el consejo directivo debe involucrarse en el seguimiento a estas relaciones a través de indicadores claves de desempeño específicos. La tabla 8 muestra los resultados obtenidos para cada una de las prácticas sobre relacionamiento con los grupos de interés incluidas en el instrumento diseñado para el diagnóstico de las prácticas de gobierno en las Cajas de Compensación colombianas.

Tabla 8. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de relacionamiento con los grupos de interés

Categoría/Práctica	Total %
Relacionamiento con grupos de interés	71,3
Identificación formal de los principales grupos de interés	81,4
Existencia de una estrategia de relacionamiento con los grupos de interés	93
Priorización de los grupos de interés	83,3
La estrategia hace explícito el compromiso con los grupos de interés	100
Escenarios formales de rendición de cuentas a los grupos de interés	44,2
Existencia de una estrategia de gestión de talento	72,1
Comité de apoyo del talento humano en el consejo directivo	25,6
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	43

Los resultados señalan dos oportunidades de mejora relevantes. La primera de ellas tiene que ver con los escenarios formales de rendición de cuentas a los grupos de interés. Las estrategias de comunicación deben establecer canales específicos y mensajes asertivos para cada grupo de interés relevante. De la Casa (2007) asegura que entre los pilares fundamentales para una comunicación asertiva y la construcción de reputación están la revelación de información cualitativa y de vital importancia para las contrapartes, y una estrategia de comunicación que considere la naturaleza de su receptor. Por lo tanto, la comunicación debe segmentarse según la naturaleza del receptor, sus necesidades y la relación o tipo de involucramiento con la organización.

La segunda oportunidad de mejora está en el involucramiento del consejo directivo en la estrategia de talento humano de la organización. Según el trabajo de Guzmán *et al.* (2019), las empresas que consideran el talento humano como un aspecto estratégico incorporan a sus colaboradores dentro de la estrategia, diseñan indicadores clave de desempeños específicos alrededor de la relación de la organización con este grupo de interés y el impacto generado en la calidad de vida de los mismos, y cuentan con un comité de la junta directiva a cargo del desarrollo, seguimiento e implementación de las acciones para construir una relación armónica y mutuamente beneficiosa.

3.8. Subsidiarias y programas autosostenibles

Uno de los aspectos más complejos que enfrenta toda organización que crece, se consolida y da vida a nuevas formas organizacionales, es la transferencia de las buenas prácticas a esas nuevas estructuras y el diseño de un ambiente de control robusto para garantizar el manejo adecuado de los recursos financieros y no financieros, a lo largo y ancho del grupo de empresas u organizaciones. En ese sentido, Seward y Walsh (1996) aseguran que la escisión de empresas o el nacimiento de nuevas organizaciones debe llevar naturalmente al desarrollo de controles internos efectivos en las nuevas formas organizacionales. Lo anterior para garantizar un incremento en el valor agregado generado para los diferentes grupos de interés.

De acuerdo con Seward y Walsh (1996), una escisión voluntaria o una nueva forma organizacional se explica porque existe una búsqueda de eficiencia. Es decir, en determinado momento puede ser más eficiente separar una organización en unidades corporativas independientes para facilitar el establecimiento de nuevos mecanismos de control y un sistema de gobierno corporativo que procure un manejo eficiente de recursos. En consecuencia,

cuando los miembros de junta directiva o consejeros y la alta gerencia deciden crear nuevas formas organizacionales deben tener la habilidad de diseñar e implementar acuerdos efectivos de gobierno corporativo en las firmas creadas.

Los autores analizaron 194 escisiones de empresas en Estados Unidos y encontraron que las nuevas empresas cuentan con controles internos efectivos, tales como la existencia de paquetes de compensación apropiados para los gerentes, basados en componentes variables atados al desempeño de la organización, además de juntas directivas con miembros independientes.

Otros estudios resaltan la importancia del gobierno corporativo en las empresas involucradas en los procesos de escisión. Por ejemplo, Di Bernardino (2016) estudió una muestra de empresas resultantes de procesos de escisión en Italia y sus análisis demostraron la importancia de los mecanismos de gobierno corporativo adecuados para el desempeño financiero, especialmente aquellos relacionados con la independencia de la junta directiva. Por su parte, Ahn y Walker (2007) analizaron 102 escisiones centrandó su interés en el gobierno corporativo de la firma que dio origen a la escisión y encontraron que las empresas contaban con las características de un gobierno corporativo más efectivo, como mayor incidencia de los miembros de junta directiva independientes y juntas directivas más diversas.

La tabla 9 muestra los resultados para cada una de las prácticas de gobierno corporativo de las subsidiarias, y los programas autosostenibles incluidos en el instrumento diseñado para el diagnóstico de las prácticas de gobierno en las Cajas de Compensación en Colombia. De las diferentes categorías analizadas, esta es la que representa un mayor desafío y la que a su vez muestra un porcentaje de implementación promedio equivalente al 40,5%. Lo primero que se hace evidente es la falta de involucramiento del consejo directivo de la Caja de Compensación en el desarrollo del sistema de gobierno corporativo en las subsidiarias. Tan solo el 30,2% asegura que sus consejeros trabajan o inciden en este aspecto. Entre los deberes fiduciarios de los miembros del consejo está salvaguardar los recursos de la entidad, y como parte de ello es

importante garantizar estructuras de gobierno corporativo sólidas y apropiadas en las subsidiarias, para incrementar la posibilidad de una toma de decisiones adecuada y un control mínimo sobre los potenciales problemas de agencia.

Tabla 9. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Subsidiarias y programas autosostenibles

Categoría/Práctica	Wold Economic Forum
Subsidiarias y programas autosostenibles	40,5
El consejo directivo de la CCF diseña la estructura de gobierno corporativo de las subsidiarias	30,2
El consejo directivo de la CCF diseña la estructura de gobierno corporativo de los programas autosostenibles	67,4
Las funciones del consejo directivo cuentan con un enfoque de grupo económico	55,8
Todas las subsidiarias cuentan con consejo directivo propio	28,6
Todos los programas autosostenibles cuentan con consejo directivo propio	11,6
Se exige una evaluación de los consejos directivos de organizaciones bajo control de la CCF	11,9
Las organizaciones bajo control de la CCF cuentan con sus propios comités de apoyo en sus consejos directivos	27,9
La arquitectura de control abarca a las organizaciones bajo el control de la CCF	64,3
El revisor fiscal es el mismo para las subsidiarias	50
El revisor fiscal es el mismo para los programas autosostenibles	87,8
Existe un marco de referencia relaciones institucionales	14
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	43

Por otra parte, tan solo el 28,6% de las Cajas de Compensación asegura que todas sus subsidiarias cuentan con un consejo directivo propio. La creación de una empresa u organización bajo una forma jurídica independiente implica el nombramiento de un gerente que toma las decisiones sobre los recursos invertidos en ella y, en consecuencia, la separación de las decisiones de propiedad y control. Jensen y Meckling (1976), y Fama y Jensen (1983) resaltan la importancia del consejo o la junta directiva para asesorar y supervisar el equipo de alta gerencia. De igual manera, Villalonga *et al.* (2019) demuestran la relación positiva entre la presencia de una junta directiva y el desempeño financiero de las empresas. Por lo tanto, sería de esperar que la Caja de Compensación garantice la existencia de la junta o consejo directivo para sus subsidiarias.

De igual manera, tan solo en el 11,6% de las Cajas de Compensación Familiar los programas autosostenibles cuentan con un consejo o junta directiva propios. A diferencia de las subsidiarias, los programas autosostenibles se crean con la misma forma jurídica de la caja, por lo que no es tan clara la necesidad de establecer un consejo directivo con las funciones típicas de este órgano de gobierno. Sin embargo, es necesario suscitar la reflexión alrededor de la necesidad de contar con una estructura de gobierno mínima adecuada para la complejidad del programa autosostenible. Una posibilidad está en establecer consejos asesores que acompañen a los responsables de los programas autosostenibles en la toma de decisiones para su buen manejo y consolidación en beneficio de las personas impactadas por estos programas.

Otra alternativa consiste en conformar comités de junta o consejo directivo encargados de supervisar los programas autosostenibles con el fin de garantizar que exista acompañamiento y control respecto de lo que sucede en estos programas. Claramente, lo que determina la utilización de uno u otro mecanismo de gobierno tiene que ver con la complejidad del programa autosostenible y la necesidad de un acompañamiento estratégico al mismo.

Un aspecto fundamental, discutido previamente, tiene que ver con la importancia de la evaluación de los consejos directivos. En ese sentido Vandebek, Voordeckers, Lambrechts y Huybrechts (2016) analizan la relevancia de la evaluación de las juntas directivas para el desempeño de estos órganos de gobierno. En su estudio tomaron una muestra de empresas familiares en Bélgica y encontraron que las juntas o consejos directivos que realizan evaluaciones periódicas de su desempeño logran ejercer un mejor control a las acciones de los equipos de alta gerencia. Sin embargo, tan solo en el 11,9% de las Cajas de Compensación Familiar se exige establecer la práctica de evaluación de juntas o consejos directivos en las organizaciones que se encuentran bajo control de la caja.

Otras prácticas ausentes, y que pueden mejorar el desempeño y ambiente de control en el conjunto de las subsidiarias y los programas autosostenibles de las Cajas de Compensación, incluyen la creación de comités de apoyo en los consejos directivos de las subsidiarias y la designación de un revisor fiscal para todas las empresas del conglomerado, buscando con ello alcanzar un conocimiento claro de la estructura de grupo, realizar un acompañamiento oportuno y establecer un concepto adecuado del equipo de personas a cargo de esta función propia de la arquitectura de control. Como se discutió, en el seno de los consejos directivos los comités constituyen el soporte necesario para el adecuado desarrollo de las funciones de estos órganos de gobierno. Para nuestro caso de análisis, tan solo el 27,9% de las Cajas de Compensación reportaron que las organizaciones bajo su control habían constituido comités en sus órganos de gobierno. Además, aun cuando es fundamental contar con mecanismos que reduzcan las asimetrías de información para los externos a cargo de los procesos de auditoría y revisoría, la mitad de las Cajas de Compensación reportan contar con el mismo revisor fiscal para la empresa y sus subsidiarias y programas autosostenibles.

Finalmente, tan solo el 14% de las Cajas de Compensación Familiar colombianas han desarrollado un marco de referencia, es decir, una especie de protocolo, que regule el relacionamiento de la caja con sus subsidiarias y

programas autosostenibles. Guzmán *et al.* (2020) discuten detalladamente el contexto de las empresas familiares en el que se aconseja la elaboración de un protocolo de familia. Sin embargo, los protocolos de familia o acuerdos de accionistas están disponibles para regular la relación entre el accionista mayoritario y las empresas, en aras de estructurar una relación clara y transparente, además de que se pueden utilizar en diferentes estructuras o formas organizacionales. En estos protocolos o marcos de referencia se aclara lo que está permitido y lo que está prohibido entre la matriz y la subsidiaria, a la vez que generan tranquilidad y confianza para los tomadores de decisiones y otras partes interesadas.

3.9. Compromiso con el buen gobierno

Cuando se pregunta a los actores de gobierno corporativo en una organización si en ella existe un compromiso con las buenas prácticas, la respuesta será contundentemente afirmativa. Sucedería lo mismo al preguntar a los individuos si actúan bajo un marco de valores, si están capacitados para el trabajo que realizan, o si trabajan por el bienestar de la organización. Sin embargo, es necesario buscar señales explícitas que den cuenta del compromiso de la organización con el buen gobierno. Así, para evaluar este compromiso lo que se hace es analizar los acuerdos o mecanismos que desarrolla la organización de manera formal, y que brindan robustez y cierta garantía de que efectivamente se implementan buenas prácticas. Lo anterior, porque ante las asimetrías de información, quien cuenta con información privada puede utilizarla a su favor en detrimento del bienestar de la contraparte. En consecuencia, es necesario identificar aquellos mecanismos que, así sea de manera imperfecta, permiten identificar el tipo de contraparte con la que se establece la relación.

Según Spence (1973), en el mercado laboral se encuentran varios ejemplos. En el proceso de contratación, visto como una inversión bajo incertidumbre, no es posible identificar la productividad del candidato antes de contratarlo. Además, en las entrevistas cada aplicante tratará de convencer a la empresa de sus bondades y su encaje estratégico en la posición. Por lo tanto, quien busca llenar la posición puede utilizar la formación como una señal imperfecta del desempeño futuro del candidato. Es decir, una formación más rigurosa en mejores instituciones podría señalar una persona potencialmente productiva en el desempeño de sus labores. Sin embargo, toda señal es imperfecta, así que incluso las personas preparadas pueden no ser productivas, pero el mercado valida la señal en la medida en que se ratifica en la mayoría de los casos.

En la teoría de la señalización expuesta por Spence (1973) y otros académicos, la parte interesada en enviar la señal es el agente “bueno”, o aquel que cuenta con las características deseadas por la contraparte, busca diferenciarse del agente “malo” y generar confianza en el mercado. Lo mismo sucede con los mecanismos de gobierno corporativo. Son señales imperfectas porque una empresa puede tener un código de buen gobierno y no honrarlo. Sin embargo, el mercado ha encontrado que en promedio el desarrollo de estas prácticas genera mejores resultados para las organizaciones, y por lo tanto, son utilizadas como un mecanismo de señalización de compromiso con el buen gobierno.

Como equipo técnico escogimos para el diagnóstico de las Cajas de Compensación Familiar colombianas, entre la enorme diversidad disponible, unas prácticas que consideramos fundamentales, y que, al tenerlas implementadas, se convierten en una señal de compromiso con las buenas prácticas. La tabla 10 muestra los resultados obtenidos para cada una de estas prácticas de gobierno corporativo que pueden señalar el compromiso con el buen gobierno, y que fueron incluidas en el instrumento diseñado para el diagnóstico de las prácticas de gobierno en las Cajas de Compensación en Colombia.

Tabla 10. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Compromiso con el buen gobierno

Categoría/Práctica	Total %
Compromiso con el buen gobierno	67,3
Existe un comité de apoyo en el consejo directivo a cargo de las buenas prácticas	51,2
Se cuenta con funcionarios encargados de gobierno corporativo	53,5
Se cuenta con un código de buen gobierno	100
Se realizan actualizaciones al código de buen gobierno	88,4
Se cuenta con estatutos	100
Se cuenta con un código de ética y/o conducta	97,7
Se cuenta con un reglamento de funcionamiento de la asamblea de afiliados	46,5
Se cuenta con un reglamento de funcionamiento del consejo directivo	93
Se cuenta con reglamentos para los comités de apoyo del consejo directivo	86
Se cuenta con una política de nominación y selección del consejo directivo	41,9
Se cuenta con una política de conflicto de intereses	74,4
Se cuenta con una política de nominación y selección de la dirección administrativa y su equipo	46,5
Se cuenta con una política de remuneración del consejo directivo	53,5
Se cuenta con una política de sucesión para la alta gerencia	9,3
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	43

De nuevo discutiremos los aspectos más críticos que representan oportunidades de fortalecimiento en las organizaciones analizadas. Lo primero

que se evidencia son porcentajes bajos en la implementación de un comité de apoyo en el consejo directivo a cargo de las buenas prácticas (51,2%), o en la incorporación de uno o más funcionarios dedicados exclusivamente a los aspectos de buen gobierno (53,5%). DeVolpi (2009) argumenta que el tamaño de la empresa y la capacidad del departamento legal son factores determinantes para considerar nombrar un gerente u oficial de gobierno corporativo. Finalmente, contratar a alguien dedicado a estos temas cuando los abogados de la empresa están ocupados en otras tareas seguramente trae consigo unas ventajas estratégicas para la organización.

De acuerdo con DeVolpi (2009), para señalar su importancia este cargo debe situarse estratégicamente en la estructura jerárquica de la empresa. Además, según este autor, las empresas (u organizaciones sin ánimo de lucro) medianas y grandes asumirán mejor los costos y capitalizarán mejor los beneficios de ese cargo. En consecuencia, las organizaciones más complejas deberían contar tanto con el comité de apoyo a las buenas prácticas en las juntas o consejos directivos, como con el oficial o gerente de gobierno corporativo encargado del desarrollo de las buenas prácticas.

Para DeVolpi (2009) las empresas deben designar un gerente u oficial de gobierno corporativo para que, de manera proactiva, desarrolle protocolos de gobierno que le permitan a la organización enfrentar potenciales riesgos, como, por ejemplo, la revelación de información alterada. Este funcionario define el enfoque estratégico para implementar las prácticas de gobierno corporativo, así que se ocupa tanto de su formulación como de vigilar su aplicación. Esto es lo que termina generando beneficios para la organización. Así, de acuerdo con DeVolpi (2009), el oficial de gobierno corporativo puede igualmente asesorar a la junta o consejo directivo, y se convierte en una persona de confianza apoyando el deber fiduciario de supervisión que debe ejercer este órgano de gobierno.

Para las empresas u organizaciones con menor complejidad, quizás el comité de buenas prácticas en el seno de la junta o consejo directivo,

y una asignación clara de las funciones del oficial de gobierno a los empleados ya contratados y desempeñando funciones en diferentes áreas, sea suficiente para garantizar el desarrollo y despliegue adecuado de las buenas prácticas. De esa manera, el comité de apoyo a la junta o consejo directivo en esta materia se convierte en un aspecto fundamental en el desarrollo de un compromiso con el buen gobierno.

Algunas políticas ausentes generan igualmente oportunidades de mejora. Por ejemplo, solo el 41,9% de las Cajas de Compensación cuenta con una política de nominación y selección del consejo directivo. Como mencionamos previamente en el aparte dedicado a las prácticas relacionadas con la asamblea de miembros, la política de sucesión del consejo directivo establece, entre otras cosas, la duración del periodo como consejeros, la cantidad de veces que se pueden reelegir, el límite de edad, las políticas generales de perfilamiento y si se escoge un consejo directivo escalonado o no, es decir, en el que se permite la rotación de la totalidad o de una parte de sus miembros en un periodo electoral. La manera como se presentan y evalúan los candidatos, el tiempo en el que se ejecuta esta labor y el procedimiento para definir el perfil adecuado de los nuevos miembros, son aspectos fundamentales con los que la organización debe contar de manera explícita.

En la construcción de una política de nominación y selección del consejo directivo los actores de gobierno corporativo reflexionan sobre aspectos fundamentales alrededor de este órgano de gobierno, y se desarrollan prácticas relevantes para la organización. Lo anterior permite establecer acciones y procedimientos para reaccionar ante ausencias repetidas, comportamientos inadecuados, materialización de conflictos de interés, entre otros aspectos.

Otras dos políticas relacionadas que ofrecen oportunidades importantes son la de nominación y selección de la persona a cargo de la dirección administrativa y su equipo (el 46,5% de las Cajas de Compensación Familiar cuenta con esta regulación interna), y la política de sucesión de la alta gerencia (desarrollada tan solo por el 9,3% de las Cajas de Compensación en el país).

La ausencia de estas políticas, especialmente la de sucesión, implica un desafío importante para los consejos directivos. Hace aproximadamente veinte años ya se reconocía la importancia de este aspecto como una responsabilidad central de dichos órganos de gobierno. Biggs (2004) catalogó en ese año la planeación de la sucesión del ejecutivo principal como un desafío emergente para las juntas directivas.

Para Biggs (2004), la lealtad entre empleados y empleadores, y la estabilidad dentro de las organizaciones quedó en el siglo pasado. La longevidad de las empresas cada vez es menos clara, las fusiones y adquisiciones son parte fundamental del día a día, y las empresas cazadoras de talentos buscan los mejores ejecutivos para llevarlos a la competencia con mayores compensaciones gerenciales. Lo anterior implica necesariamente un riesgo para las organizaciones con y sin ánimo de lucro. El autor señala que para el año 2004, al realizar una encuesta entre sus miembros, la Asociación Nacional de Miembros de Junta Directiva encontró que los dos aspectos de mayor relevancia y desafío para las juntas eran el desempeño de las empresas y la sucesión del gerente.

Las dos sugerencias de Biggs (2004) relevantes para una planeación exitosa son las siguientes: primero, garantizar que se desarrolle un plan de sucesión, estableciendo como un indicador de desempeño clave la existencia del plan y el involucramiento activo del gerente en su desarrollo, y segundo, garantizar el involucramiento de los miembros del consejo directivo en la implementación del plan, especialmente en la identificación de posibles candidatos para suceder al gerente. Lo anterior permite que finalmente se desarrolle el plan y se identifiquen los candidatos adecuados. Tener éxito en esta práctica determina una sucesión tranquila y mesurada, ya que la rotación del ejecutivo principal se presenta de manera planeada.

3.10. Comentario de cierre

Esperamos que a lo largo del capítulo se haya hecho evidente la relevancia de este ejercicio tipo diagnóstico. Cuando se realiza una evaluación comprensiva de las prácticas de gobierno corporativo siempre se identifican oportunidades. Algunas de las prácticas analizadas en el instrumento de diagnóstico cuentan con una completa implementación, mientras que otras tienen bajas implementaciones, pero todas lo han sido por alguna de las Cajas de Compensación, en la medida en que ninguna está en 0%. Lo anterior implica que el mismo sector valida las sugerencias aquí incluidas. Consideramos que este ejercicio representa un punto de partida interesante para una agenda en gobierno corporativo para el sector, y que cada caja, evaluando su realidad, puede definir prioridades y realizar apuestas específicas. Valoramos el compromiso de la Superintendencia del Subsidio Familiar que, pensando en el bienestar y sostenibilidad de las Cajas de Compensación, apostó por este proyecto. Las conclusiones principales están en este capítulo, pero en los siguientes, discutiremos oportunidades adicionales y profundizaremos en algunos aspectos.

4.

La transparencia
organizacional en las Cajas
de Compensación Familiar
como habilitadora de
confianza y reputación

4.1. Generalidades

Entre los componentes del buen gobierno, la transparencia corporativa es una práctica relevante, especialmente en el contexto latinoamericano. Klapper y Love (2004) parten de estudios previos en el análisis de las prácticas de gobierno corporativo alrededor del mundo que encuentran diferencias significativas en la protección legal que se ofrece a los inversionistas por países. Estas diferencias afectan las estructuras de propiedad, el monto y periodicidad del pago de dividendos, la disponibilidad de la financiación y la valoración que realizan los mercados. Por lo tanto, una empresa en un entorno institucional débil encontrará más difícil obtener la financiación que requiere para su operación y para aprovechar las oportunidades en el mercado.

Sin embargo, para Klapper y Love (2004), estas provisiones de protección legal a los inversionistas no son vinculantes porque las empresas pueden, a través de sus estatutos o normativa interna, adoptar de manera voluntaria provisiones para ofrecer un mejor trato a sus inversionistas mediante mayores niveles de revelación, juntas independientes, y mecanismos de supervisión y disciplinarios para prevenir la expropiación de la riqueza de los accionistas minoritarios por la alta gerencia y los accionistas controlantes. Esto implica que las empresas pueden adoptar diferentes grados de protección a los inversionistas dentro de un mismo país o entorno institucional.

El estudio de Klapper y Love (2004) es fundamental para nosotros, porque se concentra en países emergentes, y sus hallazgos señalan la importancia de las prácticas que voluntariamente adoptan las organizaciones. El primero de sus hallazgos muestra que, en todos los países, desarrollados o emergentes, se encuentran firmas con prácticas de gobierno corporativo sobresaliente, así como empresas con un gobierno corporativo deficiente. Sin embargo, en promedio, las empresas están mejor gobernadas en países con mayor protección legal a los inversionistas. Es decir, el entorno institucional importa.

En cuanto a la relevancia del entorno institucional para las empresas, Guzmán, Morck, Mehrotra y Trujillo (2020) utilizan el caso colombiano para demostrar la importancia del fortalecimiento o deterioro del marco institucional para la valoración de las empresas en el mercado de capitales. Analizando la primera década del siglo XXI los autores encuentran variaciones positivas en los precios de las acciones colombianas, y superiores al promedio en los mercados internacionales siempre que se presenta un fortalecimiento en las instituciones, y viceversa, un deterioro en la valoración de las empresas en el mercado cuando existe un deterioro en las instituciones del país. Los autores demuestran la importancia de instituciones relacionadas con la seguridad y la aplicabilidad de la ley, y las reglas de juego para la actividad económica.

En consecuencia, de los estudios de Klapper y Love (2004), y Guzmán *et al.* (2020), se desprende que es importante fortalecer las instituciones del país para garantizar el desarrollo económico y el fortalecimiento de las buenas prácticas de gobierno en las empresas. Sin embargo, el segundo hallazgo relevante de Klapper y Love (2004) es la importancia de las prácticas que se adoptan en la empresa, especialmente en los contextos donde las instituciones son débiles. Las empresas hacen esto buscando generar confianza y diferenciarse de las demás, y eso sucede especialmente en aquellas que dependen en gran medida de la financiación externa para aprovechar sus oportunidades de crecimiento. Además, Klapper y Love (2004) encuentran que la valoración de las empresas y su desempeño financiero es mayor cuando la empresa adopta voluntariamente buenas prácticas de gobierno, especialmente en entornos institucionales débiles.

En general, la discusión precedente demuestra la importancia de la adopción voluntaria de prácticas de gobierno corporativo, especialmente cuando las empresas se encuentran en entornos institucionales que pueden desalentar la inversión. Una de las prácticas más importantes en la generación de confianza y construcción de reputación es la transparencia corporativa. Desde el Centro de Estudios en Gobierno Corporativo (CEGC) del CESA se han

realizado diferentes estudios sobre revelación de información en el contexto latinoamericano, que muestran la importancia de esta práctica en la región, y su impacto en el valor de las empresas.

Previamente comentamos cómo Garay, González, Guzmán y Trujillo (2013) demostraron la importancia de la revelación de información en los sitios web de las empresas en la región, así como la evolución de los niveles de revelación entre los años 2006 y 2010. La capacidad de transmitir información oportuna al mercado y mitigar las asimetrías con esta práctica voluntaria lleva a mejores valoraciones en los mercados de capitales en América Latina. Además, los inversionistas aprecian especialmente la capacidad de interactuar con empleados de la empresa, en especial con aquellos encargados de la relación con los inversionistas. De igual manera, valoran la posibilidad de participar de manera virtual en las asambleas generales o en las reuniones de divulgación periódica de resultados.

Guzmán y Trujillo (2015) analizan la revelación de información en más de 454 empresas en América Latina a través de los informes de gestión y otros documentos o fuentes de información. El análisis comprende cuatro informes de gestión consecutivos publicados por las empresas entre 2010 y 2013, y los hallazgos demuestran nuevamente una evolución creciente en la revelación de información en la región. Sin embargo, algunas dimensiones en la revelación mostraban niveles inferiores a los del promedio, especialmente lo relacionado con información sobre las juntas directivas, el sistema de gobierno corporativo de la empresa, y la relación con un grupo de interés fundamental, como los empleados.

Para el caso colombiano esta investigación presenta un hallazgo relevante: los resultados de Guzmán y Trujillo (2015) muestran que las empresas colombianas con mayor liquidez en el mercado cambiaron sus prácticas de revelación de información entre 2011 y 2014, años en los que se estructuraron y presentaron los informes de gestión analizados. Al comparar las empresas más líquidas en Colombia, con aquellas en los mercados de capitales de

Argentina, Brasil, Chile, México y Perú, se hizo evidente un salto sustancial en los niveles de revelación, pasando del último lugar al primero.

La investigación demuestra cómo un programa de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), el Reconocimiento IR (Investor Relations), ayudó a las empresas a acercarse a los inversionistas internacionales. La motivación de la BVC para crear este programa se encuentra en los hallazgos de una encuesta realizada por JP Morgan entre inversionistas institucionales de Canadá, Estados Unidos y Europa. Al preguntar a estos actores de mercado sus preferencias de inversión en América Latina, Brasil aparecía en primer lugar y Colombia y Perú en el último. Las razones de estas preferencias eran diversas, pero algunas estaban íntimamente relacionadas con las prácticas de las empresas.

Por ejemplo, en 2011 las empresas colombianas tenían muy poca información en inglés en sus sitios web, limitando con ello drásticamente el conocimiento de los inversionistas internacionales. Además, la mayoría de emisores no contaban con una oficina de relación con inversionistas, ni revelaban información de manera trimestral. Así, los inversionistas internacionales tenían que esperar un año para recibir la información de las empresas y tampoco la recibían de los analistas que seguían el comportamiento de estos emisores en el mercado colombiano, de forma que la revelación de información era incipiente en aspectos de gobierno corporativo.

La BVC estructuró el Programa IR para que las empresas participaran voluntariamente en él, cumpliendo con unas exigencias en revelación a cambio del reconocimiento que se les otorgaría. El programa fue diseñado y socializado durante el año 2012 y entregó los primeros reconocimientos en 2013. El efecto positivo del Programa IR sobre las prácticas de revelación de los emisores colombianos es muy importante, no solo por incrementar los niveles de transparencia corporativa en el país, lo que le permite a las empresas diferenciarse de sus pares en la región, sino, además, porque Guzmán y Trujillo (2015) encuentran una relación positiva entre el valor de la empresa

en el mercado y los niveles de transparencia, especialmente direccionada por la revelación de información respecto de las juntas directivas, el sistema de gobierno corporativo, la gestión de riesgos y la relación con grupos de interés estratégicos, incluidos los empleados.

Con el ánimo de visibilizar esta iniciativa, González, Guzmán, Téllez y Trujillo (2021b) analizaron el impacto del Programa IR entre 2010 y 2017 en las prácticas de revelación de las empresas colombianas. Al estudiar más de 450 empresas en la región es evidente que, mientras que las demás compañías avanzan en su revelación en ocho puntos porcentuales, utilizando el índice de revelación creado desde el CEGC del CESA por Guzmán y Trujillo (2015) los niveles de revelación de los emisores IR avanzan 38 puntos porcentuales.

Además, González, Guzmán, Téllez y Trujillo (2021b) demuestran a través de técnicas econométricas robustas que la influencia del Programa IR es determinante, incluso luego de controlar, por otras prácticas de gobierno corporativo de los emisores, la participación de los mismos en los índices Dow Jones, o la decisión de listar sus títulos en la bolsa de valores de Nueva York. De igual manera, los autores demuestran que los emisores que se vinculan con el reconocimiento IR son las empresas de mejores prácticas corporativas, de acuerdo con las tasas de adopción del Código País de la Superintendencia Financiera. Es decir, el Programa IR es utilizado por las empresas como un mecanismo de señalización para mostrarle al mercado su compromiso con el buen gobierno corporativo.

Otro artículo publicado recientemente, y que parte igualmente del índice de revelación del CEGC del CESA (Guzmán y Trujillo, 2015), es el de González, Guzmán, Téllez y Trujillo (2021a) en el que se discute, además de la importancia de los niveles de revelación, el tono en las comunicaciones corporativas. Para analizar el tono que utiliza la empresa en la revelación de información al mercado, se tuvo en cuenta la carta del presidente en los informes de gestión a los inversionistas, en especial, la cantidad de palabras positivas, y la cantidad de palabras negativas o que pueden generar incertidumbre.

Los resultados en esta investigación ratifican la importancia de los niveles de revelación de información para la valoración de las empresas y, además, demuestran la trascendencia del tono que utilizan las empresas en sus comunicaciones. El artículo titulado “Lo que dices y cómo lo dices: revelación de información en las empresas latinoamericanas”, encuentra que la utilización de palabras positivas en el informe de gestión anual lleva a un mayor valor de mercado y está correlacionada de manera positiva con el desempeño financiero de las empresas. Lo contrario sucede con las palabras negativas o que generan incertidumbre, es decir, su utilización impacta negativamente la valoración de las empresas por los actores de mercado.

Esta relación entre el tono en la revelación de información y la valoración que otorga el mercado ya la habían demostrado González, Guzmán, Téllez y Trujillo (2019) en el contexto de la llegada de las empresas al mercado. Analizando aproximadamente 200 prospectos de colocación de acciones en América Latina en las primeras dos décadas del siglo XXI, los autores demostraron que la proporción de palabras negativas o de incertidumbre utilizadas en la sección que resume el prospecto impacta negativamente el precio de las acciones en el mercado.

Es importante aclarar que las discusiones respecto del tono en la revelación resaltan la importancia de lo que se conoce como el sentimiento del mercado, es decir, de cierta manera la posición que el mercado asume en consenso sobre un activo en particular. Tanto el nivel de revelación de información como el tono que se utiliza impacta lo que los inversionistas esperan de la evolución de la empresa en el futuro y su capacidad de generar valor para los diferentes grupos de interés, incluido el valor económico o retorno que esperan los inversionistas.

En general, una empresa bien gobernada revelará niveles de información adecuados al mercado y utilizará un tono medido en este proceso. González, Guzmán, Téllez y Trujillo (2021c) analizan los determinantes del tono en las comunicaciones corporativas y, en el contexto de las ofertas públicas de

acciones en América Latina, encuentran que los gerentes que además ocupan la presidencia de las juntas directivas de las empresas son propensos a utilizar un tono muy optimista en las comunicaciones corporativas, especialmente cuando la empresa va a salir al mercado. Lo anterior porque alientan la utilización de palabras positivas y desalientan el uso de palabras negativas o que generen incertidumbre. Estos gerentes, que los autores denominan “poderosos”, tienen más que perder ante un desempeño desfavorable del precio de la acción, una vez la empresa se encuentre listada en el mercado. Quizás esto incentiva el uso de un tono muy optimista.

Sin embargo, una junta directiva independiente tiene el efecto contrario, es decir, lleva al uso de más palabras negativas o de incertidumbre y menos palabras positivas que el promedio general en los informes de las empresas. Lo anterior es interpretado por González, Guzmán, Téllez y Trujillo (2021c) como la utilización de un tono más conservador, realista y mesurado. Lo mismo sucede con el tamaño de la junta, que muestra una relación no monótona en este aspecto. Es decir, juntas muy pequeñas o muy grandes fallan en controlar el tono en la comunicación, pero juntas de tamaño mediano realizan de manera adecuada esta labor. En conclusión, los hallazgos sugieren que las juntas con un buen funcionamiento, y que pueden desempeñar adecuadamente la tarea de supervisión, están en capacidad de hacer contrapeso a la preferencia de los internos en realizar una comunicación demasiado optimista de los prospectos de las empresas.

En general, nuestras investigaciones demuestran la importancia de la transparencia como una práctica de buen gobierno, especialmente en el contexto latinoamericano, y en particular, en el colombiano. Las organizaciones que desean construir reputación y generar confianza pueden fortalecer esta práctica que es valorada especialmente por los grupos de interés externos. La transparencia organizacional no se circunscribe únicamente a las empresas listadas en bolsa, y hemos discutido su relevancia para todo tipo de organizaciones, públicas y privadas, con o sin ánimo de lucro. Por lo tanto, para generar las reflexiones pertinentes para las Cajas de Compensación Familiar decidimos

aplicarles el índice de transparencia de Guzmán y Trujillo (2015), revisando los sitios web de cada una de ellas para encontrar los resultados agregados que discutiremos en la sección siguiente.

4.2. Resultados agregados

Antes de revelar los resultados de la aplicación del índice de revelación (Guzmán y Trujillo, 2015) para las Cajas de Compensación Familiar, es necesario tener un referente de comparación. La tabla 1 muestra los resultados obtenidos por González, Guzmán, Téllez y Trujillo (2021c) en la aplicación de este índice para diferentes empresas en los mercados de capitales más relevantes en América Latina: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Tabla 1. Índice de revelación corporativa en América Latina

Panel A. Resultados del índice de revelación total y los subíndices para las empresas en América Latina según los resultados reportados en González, Guzmán, Téllez y Trujillo (2021b).

Índice/subíndices	Variables	2010 %	2011 %	2012 %	2013 %	2014 %	2015 %	2016 %	2017 %	[2017- 2010] %
Índice de revelación	50	55,1	56,2	57,2	59,6	61,1	61,7	64,3	65,1	10
Junta directiva	8	43,4	44,4	45,1	46,8	50,8	52,1	55,2	56,3	12,9
Resumen ejecutivo	3	90	90,7	91,2	91,3	91,5	91,8	93	93,3	3,3
Información de la empresa	7	60,6	62,2	63,4	66,8	67,8	68,1	70,4	71,2	10,6
Gobierno corporativo	8	41,5	42	44	50,3	50,8	51,5	53,7	54,5	13

Índice/subíndices	Variables	2010 %	2011 %	2012 %	2013 %	2014 %	2015 %	2016 %	2017 %	[2017- 2010] %
Responsabilidad corporativa	5	49,2	51	51,4	54,7	56,7	57,9	61,3	62,3	13,1
Información financiera	6	88,5	89,2	90	90	90,3	90,6	90,9	91	2,5
Gestión de riesgos	3	65,7	66,1	66,9	68,2	70,7	70,9	73,8	75,2	9,5
Dimensión social	7	30,5	31,8	33	33,8	35,2	35,9	40,2	41,7	11,2
Responsabilidad con otros grupos de interés	3	64,6	66,2	66,5	68,9	69,3	69,8	71,6	72,2	7,6
Número de empresas		461	461	461	461	461	457	432	426	

Panel B. Resultados del índice de revelación total diferenciando entre los emisores colombianos con Reconocimiento IR y otros emisores en América Latina, según los resultados reportados en González, Guzmán, Téllez y Trujillo (2021b).

Tipo de emisor		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	[2017- 2010]
Emisores colombianos IR	Índice de Revelación %	45,4	55,1	62,8	70,1	73,1	76,2	82,5	83,7	38,3
	No. de empresas	32	32	32	32	32	32	32	32	
Otros emisores en América Latina	Índice de Revelación %	55,8	56,2	56,8	58,8	60,2	60,6	62,8	63,6	7,8
	No. de empresas	429	429	429	429	429	425	400	394	
Total emisores	Índice de Revelación %	55,1	56,2	57,2	59,6	61,1	61,7	64,3	65,1	10
	No. de empresas	461	461	461	461	461	457	432	426	

Fuente: González, Guzmán, Téllez y Trujillo (2021b).

El panel A de la tabla 1 muestra un incremento en los niveles de transparencia en la región. Según el índice aplicado, los niveles de revelación en el año 2010 eran de 55,1% y en 2017 se ubicaron en 65,1%, lo que representa un avance de diez puntos porcentuales. Además, es evidente que se presentan mayores niveles de revelación en aspectos relacionados con el resumen ejecutivo (93,3%) o la situación financiera de la empresa (91%), la cual constituye información estándar y que representa un mínimo para los inversionistas. Sin embargo, la OCDE (2016) resalta la importancia de la revelación de información cualitativa, complementando la información financiera que se debe entregar a los actores del mercado.

Los principales desafíos en las empresas latinoamericanas están en la revelación de la dimensión social (41,7%), que en el índice de Guzmán y Trujillo (2015) básicamente se centra en la relación de la empresa con sus colaboradores, así como en la revelación relacionada con el sistema de gobierno corporativo (54,5%) y la junta directiva (56,3%). Los aspectos de gobierno corporativo y relación con los empleados, son materiales, relevantes y de carácter estratégico, y altamente ponderados por los inversionistas y otros grupos de interés, pero son dimensiones con baja revelación en la región.

Otro aspecto a resaltar es el buen comportamiento de los emisores colombianos en aspectos de revelación, con particular atención a los emisores que cuentan con el reconocimiento IR. En el panel B de la tabla 1 se aprecia la evolución del índice de revelación, discriminado entre los emisores IR y los demás emisores en América Latina. Mientras que el promedio general en la región en 2010 era de 55,1%, el de los emisores que posteriormente adoptaron el reconocimiento IR en Colombia era de 45,4%, por debajo del promedio. Sin embargo, con la creación del programa en 2012 y la entrega de reconocimientos en 2013, las prácticas mejoraron ostensiblemente, y los emisores IR colombianos mostraron un promedio de revelación para 2017 de 83,7%, avanzando 38,3 puntos porcentuales.

Lo anterior significa un avance representativo, teniendo en cuenta que los demás emisores avanzaron tan solo 7,8 puntos porcentuales, pasando de 55,8% a 63,6%. Esto evidencia la potencia de un programa híbrido de gobierno corporativo como el reconocimiento IR, el cual es de adopción voluntaria, pero una vez la empresa decide participar debe cumplir con unas demandas específicas respecto de sus prácticas de gobierno corporativo, y en particular en el programa de la BVC, respecto de sus prácticas de revelación de información.

La tabla 2 muestra los resultados que se obtienen al aplicar el índice de revelación de Guzman y Trujillo (2015) a las Cajas de Compensación Familiar en Colombia, teniendo en cuenta la revisión de la información disponible en los sitios web, mediante la revelación en la página oficial o en archivos descargables, tales como informes periódicos y documentos relacionados con la autorregulación interna que se hacen públicos. El promedio que alcanzan las Cajas de Compensación Familiar es de 37,3%, un porcentaje realmente bajo, incluso inferior al observado a principios de la década pasada en América Latina, e inferior al de los emisores colombianos. Está claro que los emisores de valores son las empresas llamadas a los mayores niveles de transparencia, pero diferencias tan profundas pueden dejar al descubierto oportunidades para las Cajas de Compensación en el proceso de construcción de reputación y confianza entre los grupos de interés.

Tabla 2. Índice de revelación en las Cajas de Compensación Familiar en Colombia

Índice/subíndices	Variables	Revelación total %
Índice de revelación	50	37,3
Consejo directivo	8	25
Resumen ejecutivo	3	61,2
Información de la Caja de Compensación	7	61,1

Índice/subíndices	Variables	Revelación total %
Gobierno corporativo	8	53,9
Responsabilidad corporativa	5	26
Información financiera	6	39,1
Gestión de riesgos	3	21,3
Dimensión social	7	18,4
Responsabilidad con otros grupos de interés	3	20,9
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento		43

De las dimensiones analizadas, tan solo los aspectos relacionados con el resumen ejecutivo y la información en general de la Caja de Compensación alcanza niveles superiores al 50%. Estas dos dimensiones muestran los promedios más altos con 61,2 y 61,1% de implementación, respectivamente. Es decir, de las nueve dimensiones del índice, siete muestran una revelación inferior al 50%.

La revelación más baja (18,4%) tiene que ver con la dimensión social, es decir, con los aspectos relacionados con la gestión estratégica del talento humano. Para Blair y Roe (1999), aun cuando el talento humano ha ganado reconocimiento como el activo más importante para la competitividad empresarial, su papel ha sido tratado como un asunto operativo y no como un aspecto central de gobierno corporativo. Sin embargo, los tomadores de decisiones en las organizaciones son cada vez más conscientes de que una de las principales fuentes de ventajas competitivas y de diferenciación respecto de la competencia, es el compromiso de los empleados y su gestión estratégica.

Guzmán, Trujillo, Guzmán y Rueda (2019) resaltan la importancia de los empleados o colaboradores como grupo de interés estratégico en el modelo de

gobierno corporativo de las empresas, para lo cual discuten casos empresariales en los cuales el capital humano es considerado un factor de competitividad y resaltan cómo las empresas adaptan su sistema de gobierno e incorporan la discusión de la gestión estratégica de los empleados en las reuniones de las juntas directivas y sus comités de apoyo. Además, los inversionistas institucionales demandan cada vez más información al respecto para tomar decisiones relacionadas con la asignación de sus recursos.

Otras dimensiones con una revelación muy baja son la responsabilidad con otros grupos de interés (20,9%), la gestión de riesgos (21,3%) y la información relacionada con el consejo directivo (25%). De acuerdo con los resultados de Guzmán y Trujillo (2015), y González, Guzmán, Téllez y Trujillo (2021a), luego de un análisis de componentes principales, estas dimensiones son precisamente las más relevantes para los inversionistas y otros grupos de interés y, en consecuencia, su revelación genera más valor para la empresa.

De acuerdo con Miihkinen (2013), quien analiza la utilidad de la transparencia relacionada con los riesgos que enfrentan las empresas en Finlandia, este tipo específico de revelación no solo reduce las asimetrías de información entre la empresa y los inversionistas, como es de esperar, sino que además es especialmente útil cuando lo realizan empresas con un mayor nivel de riesgo, por ejemplo empresas pequeñas o del sector tecnología, y cuando lo realizan empresas con baja cobertura de los analistas en el mercado.

De igual manera, la responsabilidad con otros grupos de interés, como los proveedores y los clientes, ha cobrado relevancia debido al cambio de paradigma en el gobierno corporativo respecto de para quien se gobiernan las organizaciones. Previamente discutimos cómo pasamos de un gobierno corporativo que diseña prácticas para responder a las expectativas de los inversionistas (Shleifer y Vishny, 1997), a un gobierno corporativo que diseña mecanismos para internalizar las expectativas de los diferentes grupos de interés (Tirole, 2001).

De acuerdo con Porter y Kramer (2011), la relación con los grupos de interés ha migrado de un enfoque asistencialista, a uno en el cual la empresa diseña un conjunto de políticas y prácticas operacionales que mejoran su competitividad, a la vez que ayudan a mejorar las condiciones económicas y sociales de las comunidades con las que se relaciona. Según estos autores, la creación de valor compartido le permite a la empresa obtener una ventaja competitiva por la forma en que configura la cadena de valor o el conjunto de actividades involucradas en la creación, producción, venta, entrega y respaldo de sus productos o servicios. Este concepto invita a los actores de gobierno corporativo a pensar de manera estratégica en los grupos de interés, y la revelación de información les permite a los grupos de interés externos evaluar el desempeño de la empresa al respecto.

4.3. Revelación por dimensiones

Con el fin de observar con mayor detalle las oportunidades en materia de revelación para las Cajas de Compensación en Colombia, en la tabla 3 se presentan los resultados para cada uno de los cincuenta aspectos incluidos en las nueve categorías del índice utilizado en el análisis de revelación de información y de transparencia organizacional de las Cajas de Compensación Familiar.

Tabla 3. Resultados detallados del índice de revelación en las Cajas de Compensación Familiar en Colombia

Categoría/Práctica	Total %
Consejo directivo	25
Nombres de los miembros del consejo directivo	69,8
Carácter de interno o externo (independencia)	4,7

Categoría/Práctica	Total %
Perfil de los miembros del consejo	4,7
Remuneración de los miembros del consejo	7
Asistencia a las reuniones	2,3
Procesos de selección y elección de los miembros del consejo	29,1
Nombres de los comités	65,1
Integrantes de los comités	17,4
Resumen ejecutivo	61,2
Resumen ejecutivo de la operación del año	69,8
Resumen de la información financiera	55,8
Carta a los miembros afiliados	58,1
Información de la Caja de Compensación	61,1
Perfil de la Caja de Compensación	55,8
Estructura organizacional	74,4
Historia	55,8
Marco estratégico	27,9
Misión	90,7
Visión	88,4
Certificaciones y acreditaciones	34,9
Gobierno corporativo	53,9

Categoría/Práctica	Total %
Código de buen gobierno	69,8
Estructura de gobierno	69,8
Informe anual de gobierno corporativo	4,7
Cumplimiento del código de buen gobierno	69,8
Proceso de selección y política de remuneración de altos directivos	12,8
Estructura de control interno	67,4
Estructura de control externo	79,1
Transparencia y anticorrupción (manual conflictos de interés, p.e.)	58,1
Responsabilidad corporativa	26
Relacionamiento con grupos de interés	41,9
Resultados de RSE con los grupos de interés	18,6
Reporte de sostenibilidad	23,3
Proyectos de protección ambiental	25,6
Inversiones ambientales	20,9
Información financiera	39,1
Resumen de estado de resultados	65,1
Resumen de balance general o estado de situación financiera	72,1
Indicadores financieros	46,5
Rendimiento de inversiones	11,6

Categoría/Práctica	Total %
Ejecución presupuestal	39,5
Evolución financiera últimos diez años	0
Gestión de riesgos	21,3
Identificación de riesgos	30,2
Mapa de riesgos	15,1
Asuntos legales	18,6
Dimensión social	18,4
Atracción y retención del talento humano	23,3
Perfil y clasificación de trabajadores (tablas salariales)	11,6
Gestión de la cultura y el ambiente laboral	16,3
Clima organizacional	7
Proyectos de bienestar para los trabajadores	36
Salud ocupacional	27,9
Ausentismo laboral	7
Responsabilidad con otros grupos de interés	20,9
Relación con los proveedores	27,9
Relación con los empleadores	4,7
Relación con los clientes y los productos	30,2
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	43

Como se puede ver en la dimensión de consejo directivo, al consultar los sitios web de las Cajas de Compensación Familiar hay muy poca información detallada de estos órganos de gobierno. Los nombres de los miembros del consejo directivo es lo que más se revela (69,8%), pero el carácter de independencia de los miembros se revela solo en el 4,7%, quizás dando por descontado que los usuarios de la información conocen la ley y las definiciones de independencia.

De nuevo la descripción del perfil de los miembros del consejo se encuentra tan solo en el 4,7% de los sitios consultados, información que resulta relevante para evaluar la composición de este órgano de gobierno. En cuanto a la remuneración de los miembros del consejo se encontró información tan solo en el 7% de los casos y el 29,1% de las Cajas de Compensación revela información respecto de los procesos de selección y elección de los miembros del consejo en su sitio web. Sobre los comités de apoyo al consejo directivo se encontró información en el 65,1% de los casos, pero solo el 17,4% de las Cajas de Compensación revela su composición.

El dato con menor revelación es el de la asistencia de los miembros a las reuniones, información disponible solo en el sitio web de una de las Cajas de Compensación (2,3%). Esto representa una oportunidad para el sector, ya que la asistencia es el indicador más básico del desempeño de los miembros de los consejos o juntas directivas. De acuerdo con Lin, Yeh y Yang (2014), la asistencia de los miembros de la junta es la manera más básica de evaluar el desempeño de este órgano en las tareas de supervisión. Los resultados de estos autores muestran que el nivel de ocupación de los miembros del consejo en otras juntas, así como una mayor frecuencia en las reuniones del órgano de gobierno, llevan a que la asistencia presente menores tasas. De igual manera, el tamaño de la junta o consejo afecta los niveles de independencia. Quizás los consejeros se sienten menos imprescindibles en órganos de gobierno de gran tamaño.

Por otra parte, los resultados de Lin, Yeh y Yang (2014) muestran que tanto la participación de miembros de junta directiva independientes, como la presencia de miembros en la junta con participación en la propiedad de las empresas, tienen un impacto positivo en las tasas de asistencia a las reuniones de este órgano de gobierno. Además, los autores encuentran que la tasa de asistencia a las reuniones de la junta directiva impacta positiva y significativamente el desempeño financiero de las empresas por lo que concluyen que la tasa de asistencia es un indicador de la efectividad de la junta.

En las dimensiones de resumen ejecutivo e información, la mayoría de los aspectos analizados son revelados por más del 50% de las organizaciones. Sin embargo, se presentan oportunidades específicas en el marco estratégico (27,9%), y en certificaciones y acreditaciones (34,9%).

Respecto de la revelación relacionada con el marco estratégico de las organizaciones, Morris y Tronnes (2018) construyen un índice para analizar los determinantes de este tipo de revelación utilizando una muestra de más de doscientas empresas de Asia y Europa. Los autores encuentran que este tipo de revelación predomina en países orientados hacia los grupos de interés, y en entornos con mayores niveles de transparencia financiera. Sin embargo, prevalecen menos en países con una cultura de secretismo u opacidad. Por otra parte, las empresas que más revelan este tipo de información son aquellas con mejores prácticas, auditadas por firmas prestigiosas, o listadas en mercados internacionales, como la Bolsa de Valores de Nueva York. Aun cuando el análisis se realiza en empresas listadas, los autores aseguran que las empresas de capital cerrado y otro tipo de organizaciones pueden reflexionar respecto de la importancia de esta revelación específica para sus casos particulares. Consideramos que este tipo de revelación permite una mayor construcción de confianza de los grupos de interés alrededor del futuro de las organizaciones.

De acuerdo con García, Guzmán, Prada y Trujillo (2020), las certificaciones y acreditaciones de calidad implican la auditoría de un organismo en

relación con la adopción de un estándar que mejore las prácticas y procesos organizacionales, lo cual representa una garantía de la gestión que realiza la alta gerencia en determinados procesos o actividades al interior de la empresa. Por lo tanto, además de señalar al mercado las bondades de la organización, la certificación es un instrumento que utilizan los órganos de gobierno para supervisar adecuadamente el trabajo de la alta dirección, especialmente en áreas que requieren un conocimiento técnico especializado, y que la junta, aun cuando considere relevante, no necesariamente maneja a profundidad.

En la dimensión de gobierno corporativo dos aspectos muestran una revelación inferior al 50%. El primero es el informe anual de gobierno corporativo, el cual se encuentra tan solo en dos sitios web consultados (4,7%). Como hemos resaltado, el informe anual de gobierno corporativo especifica los cambios en los órganos de gobierno y en la regulación interna, incluye transacciones con las partes relacionadas e información acerca del consejo directivo para el periodo de gestión, específicamente respecto de los nombres de los miembros, su condición de independencia, en qué comités del consejo participan, la remuneración que se otorga por la participación en el consejo y en sus comités, la asistencia a las reuniones del consejo y de cada comité, la participación en otros consejos o juntas directivas, entre otros (Guzmán y Trujillo, 2016).

El otro aspecto con baja revelación es el de los procesos de selección y política de remuneración de los altos directivos (12,8%). De acuerdo con Villalonga *et al.* (2019), un mayor grado de imparcialidad en la selección y compensación de los ejecutivos clave generalmente implica un mayor nivel de profesionalización en la empresa y puede mitigar los problemas que se presentan entre los accionistas controlantes y los minoritarios. Además, estos autores demuestran que contar con reglas claras al respecto tiene un impacto positivo y significativo en el desempeño financiero de las empresas. Adicionalmente, esta práctica mejora el gobierno corporativo al interior de las

empresas e incrementa la probabilidad de la creación de una junta directiva, en las organizaciones que no cuentan con este mecanismo.

Todos los campos en la dimensión de responsabilidad corporativa son revelados por menos del 50% de las Cajas de Compensación Familiar, es decir, las prácticas de relacionamiento con grupos de interés (41,9%), los resultados específicos de estas prácticas (18,6%), la divulgación de los reportes de sostenibilidad (23,3%), la participación directa o indirecta en proyectos de protección ambiental (25,6%) y la realización de inversiones ambientales (20,9%). De acuerdo con Guzmán, Rego y Trujillo (2021), además del gobierno corporativo, han venido cobrando relevancia los aspectos sociales y ambientales, no solo para los inversionistas, sino también para los acreedores financieros, los empleados, los proveedores, los clientes, las comunidades locales y las agencias gubernamentales, entre otros. Además, los autores encuentran que estas prácticas se vienen instaurando desde hace varias décadas en las empresas líderes en la región. Así que desarrollar una estrategia al respecto, y revelarla a los grupos de interés cobra cada vez más importancia y empieza a dejar de ser un aspecto voluntario para algunos sectores debido a los avances en la regulación en Colombia.

En la dimensión financiera se encuentra una revelación estándar de los estados financieros, pero la información respecto de los indicadores financieros (46,5%), el comportamiento de las inversiones (11,6%), o el desempeño en la ejecución presupuestal (39,5%) es limitada, y un histórico sobre la evolución financiera en un horizonte de tiempo bajo una perspectiva histórica es inexistente. De nuevo, una oportunidad para que las Cajas de Compensación dimensionen la importancia de incrementar los niveles de información financiera para sus diferentes grupos de interés.

La dimensión social merece especial atención en este sector. Las Cajas de Compensación Familiar se crean para generar bienestar social, para administrar los subsidios familiares que entregan los empleadores, y que se traducen para los afiliados en beneficios en los servicios relacionados con la salud,

la educación, la recreación, la cultura, el turismo, el deporte, la vivienda y el acceso al crédito. En general, estos beneficios buscan mejorar la calidad de vida de los empleados en el país, bajo una política pública con esta orientación particular.

Sin embargo, dados estos niveles de revelación, no es tan claro que las Cajas de Compensación Familiar trabajen bajo un enfoque estratégico en la relación con sus propios empleados. Por lo menos, no hay una comunicación asertiva al respecto frente a los grupos de interés, o eso sugiere la revelación que se encuentra en los sitios web. La atracción y retención del talento humano (23,3%), el perfilamiento y clasificación de trabajadores (tablas salariales) (11,6%), la gestión de la cultura y el ambiente laboral (16,3%), las mediciones del clima organizacional (7%), los proyectos de bienestar para los trabajadores (36%), la salud ocupacional (27,9%) y la medición del ausentismo laboral (7%), son prácticas laborales con unos niveles de revelación incipientes en las Cajas de Compensación Familiar.

Bajo una perspectiva de gobierno de grupos de interés, los trabajadores resultan un grupo de interés estratégico, y la relación con él merece atención de los actores de gobierno corporativo, incorporando el talento humano como un aspecto estratégico y generando indicadores de gestión que permitan medir los esfuerzos que la organización realiza al respecto. Además, este compromiso debe traducirse en unas prácticas de revelación adecuadas, que señalen a los grupos de interés externo la atención que la organización presta a su talento humano, y que genere una mejor relación con las partes interesadas, gracias a una mejor reputación.

De igual manera, en las dimensiones de gestión de riesgos y de responsabilidad con los diferentes grupos de interés hay oportunidades interesantes para capitalizar. La información específica sobre la identificación de riesgos (30,2%), la existencia de un mapa de riesgos (15,1%) y la revelación de riesgos legales (18,6%) son escasos en los sitios web. De igual manera, la información sobre buenas prácticas en la relación con los proveedores (27,9%),

con los empleadores (4,7%) y con los clientes y los productos (30,2%) no alcanzan un nivel de revelación del 40%. La importancia de la transparencia en estos aspectos se discutió en la sección anterior, cuando se analizaron los resultados agregados.

En general, las organizaciones tienden a creer que la transparencia es una práctica destinada especialmente a las empresas listadas en bolsa, pero en realidad es una práctica transversal a todo tipo de organizaciones y cada vez más relevante para la construcción de reputación y legitimidad en el entorno. Los intereses respecto de los fondos que administran las Cajas de Compensación Familiar demandan una estrategia de revelación de información para poner en evidencia el buen trabajo que realizan y preservar los derechos asignados a estas organizaciones en Colombia.

5.

El gobierno de las Cajas
de Compensación Familiar
según su complejidad y
ubicación geográfica

5.1. Generalidades

Luego de la revisión exhaustiva realizada a lo largo de este texto del estado de las prácticas de gobierno corporativo en las Cajas de Compensación Familiar, en este capítulo se resalta cómo la diversidad de las organizaciones en general, y algunas de sus características en particular, impactan la evolución natural en la adopción de prácticas de buen gobierno. Aquí se discutirán especialmente dos características: el tamaño, como una variable que puede dar cuenta de la complejidad de la Caja de Compensación Familiar, y la ubicación geográfica, lo que implica diferencias en el contexto cultural donde cada organización adelanta su operación.

Respecto de la complejidad de las organizaciones, a partir de Klapper y Love (2004) se discute la necesidad de tener en cuenta el tamaño al momento de evaluar su gobierno corporativo. Según estos autores, entre más grandes las organizaciones más complejas resultan y, en consecuencia, pueden enfrentar mayores problemas de agencia, ya sea por la dificultad de supervisar las acciones de los altos ejecutivos debido al tamaño de los equipos gerenciales, o de estar al tanto de lo que sucede en diferentes áreas, o incluso, por los excesos de caja que pueden propiciar incentivos para adoptar un comportamiento de extracción de rentas o consumo de prebendas por los tomadores de decisiones. Lo anterior implica la necesidad de desarrollar mecanismos de gobierno más estrictos y complejos.

De igual manera, Durnev (2005) analiza tres atributos que pueden explicar las diferencias en el comportamiento de las organizaciones respecto de la adopción de prácticas de buen gobierno y transparencia. Según este autor, las oportunidades de crecimiento, la necesidad de financiación externa y la estructura de propiedad pueden incidir en la propensión a adoptar buenas prácticas. En especial, en la adopción de un buen gobierno cobran importancia las oportunidades de crecimiento, porque se busca proteger un valor económico que se puede perder. Además, Durnev (2005) tiene en cuenta

el tamaño de la organización argumentando que las empresas más grandes pueden atraer mayor atención del público y encontrarse bajo mayores niveles de escrutinio. Utilizando una muestra de empresas provenientes de 27 países, el autor encuentra que el tamaño impacta positivamente las prácticas de buen gobierno y la transparencia, así como las oportunidades de crecimiento, la necesidad de fondos externos y la concentración de la propiedad.

En el análisis de los determinantes para adoptar buenas prácticas en el contexto italiano, Barucci y Falini (2005) demuestran que algunas características, como un accionista controlante con un poder relevante en la empresa, o la pertenencia a un grupo económico, pueden afectar la adopción de buenas prácticas de gobierno, mientras que la presencia de inversionistas institucionales puede causar el efecto contrario. Además, los autores aseguran que las empresas de gran tamaño deben tener un mejor gobierno corporativo, debido a las mayores asimetrías de información y a la necesidad de mitigar de manera oportuna la adopción de posibles comportamientos inadecuados de los tomadores de decisiones.

Black, Jang y Kim (2006), quienes analizan los factores que afectan la adopción de buenas prácticas para una muestra de empresas en Corea, aseguran que las firmas grandes son más complejas, y en esta medida, pueden requerir un sistema de gobierno corporativo más robusto. Los autores demuestran que el tamaño es el determinante más importante en la adopción de buenas prácticas en las empresas coreanas. Lo anterior debido a que las empresas grandes están más expuestas a regulación, son más relevantes para el Estado y la economía, y están sujetas a un mayor nivel de escrutinio; además demuestran que las empresas más grandes tienen procedimientos de junta directiva más desarrollados y revelan más información al mercado.

Por otra parte, Doidge, Karolyi y Stulz (2007) analizan la importancia del contexto para la adopción de buenas prácticas y encuentran que las características del país, tales como la protección legal que se ofrece a los inversionistas y el nivel de desarrollo económico y financiero, influyen los costos y

los beneficios que las empresas alcanzan cuando implementan medidas para mejorar su gobierno corporativo y sus niveles de transparencia. Además, aseguran que las empresas más grandes son aquellas con mejores prácticas de gobierno corporativo porque les es relativamente menos costoso adoptar buenas prácticas. Por ejemplo, los recursos que demandan la búsqueda y la compensación de un miembro de junta directiva independiente son los mismos en el mercado, y las empresas grandes tienen una mayor probabilidad de contar con la solidez financiera para asumirlos. En sus análisis encuentran una relación positiva entre el tamaño y la adopción de buenas prácticas de gobierno corporativo.

Balasubramanian, Black y Khanna (2010) concentran su análisis en una muestra de empresas de la India, especialmente debido a la importancia de analizar aspectos de gobierno corporativo en países emergentes. Los autores encuentran una relación positiva y significativa entre las prácticas de gobierno corporativo y la valoración de las empresas listadas en ese país. Sin embargo, argumentan que el gobierno corporativo no se puede abordar bajo un enfoque de talla única, ya que las ventajas que se derivan de la adopción de buenas prácticas dependen de las características de las organizaciones, por ejemplo su tamaño y complejidad, ya que las empresas más grandes pueden requerir estructuras de gobierno corporativo diferentes respecto de empresas más pequeñas.

Finalmente, Ararat, Black y Yurtoglu (2017) analizan el caso de Turquía, y concentran su investigación en las prácticas de gobierno de más de doscientas empresas listadas en el mercado de capitales de ese país entre 2006 y 2012. Los autores construyen un índice que tiene en cuenta las particularidades de la junta, las prácticas de revelación y las características de propiedad y de protección a los derechos de los accionistas. El estudio demuestra que un mejor gobierno corporativo lleva a mejores valoraciones en el mercado, y a una mayor rentabilidad de las empresas. Estos resultados se desprenden especialmente de las prácticas de revelación o transparencia. Además, demuestran que el tamaño de la empresa es una de las principales características a nivel empresa

explicando la adopción de buenas prácticas. Así, los estudios reseñados acá demuestran que el tamaño, como una variable que da cuenta de la complejidad de las empresas, efectivamente impacta de manera positiva la adopción de prácticas de gobierno corporativo.

Por otra parte, diversas investigaciones demuestran que la ubicación geográfica puede igualmente causar variaciones en el nivel de adopción de prácticas de gobierno corporativo. Como discutimos en Bradford, Guzmán y Trujillo (2019), las características del entorno institucional y la protección legal a los inversionistas pueden incidir en los acuerdos de gobierno corporativo que adoptan las empresas. Por ejemplo, según La Porta, López-de-Silanes, Shleifer y Vishny (1998), los derechos que se otorgan a los tenedores de capital y deuda son críticos para que las compañías puedan financiarse en el mercado de capitales. Sin embargo, la posibilidad de ejercer de manera efectiva estos derechos depende de la aplicabilidad de la ley, y en general, de la institucionalidad en los diferentes países y mercados alrededor del mundo. Por lo tanto, la protección legal a los inversionistas puede explicar las diferencias en la manera en que las empresas se financian, e incluso, en la concentración o dispersión de la propiedad en los distintos países alrededor del mundo.

La Porta *et al.* (1998) analizaron empíricamente las diferencias de protección legal a los inversionistas, las variaciones en la aplicabilidad de estas provisiones legales y su impacto en los patrones de propiedad corporativa en cuarenta y nueve países. Los resultados demostraron que las leyes y su aplicabilidad variaban de manera importante entre los países analizados, y que la falta de protección legal a los inversionistas llevaba a una alta concentración de la propiedad. Es decir, para los autores la concentración de la propiedad es un mecanismo de gobierno corporativo que pretende generar el poder necesario para que las empresas puedan afrontar la falta de protección legal de los países.

Este estudio, citado por más de 24.000 artículos, según Google académico, se ha tomado como punto de partida para realizar muchos otros. Por ejemplo, Denis y McConnell (2003) lo presentan como uno de los estudios que dio

origen a una segunda ola de investigación en gobierno corporativo. Según ellos, la primera generación de investigación internacional en el tema analizaba los mecanismos individuales de gobierno corporativo, especialmente las juntas directivas y la concentración de la propiedad en cada país; sin embargo, la segunda generación de investigación internacional en gobierno corporativo estudia el impacto de las diferencias de los sistemas legales en su estructura y efectividad, y compara los diferentes sistemas entre países.

Uno de los principales supuestos de La Porta *et al.* (1998) es que el origen legal de los países incide en la protección que ofrecen, y para ello los clasificaron en países de ley civil y países de ley común. Además, utilizando un índice de medición de la protección legal a los inversionistas, encontraron que los países de ley común ofrecían un mayor nivel de protección y experimentaban una mayor dispersión de la propiedad.

Aunque ampliamente aceptado, el trabajo de La Porta *et al.* (1998) igualmente encuentra detractores. En su artículo Cools (2005) aseguró que la construcción del índice no cubría adecuadamente las provisiones legales que se ofrecían en los diferentes países analizados por La Porta *et al.* (1998), y para ello consultó un conjunto más amplio de provisiones legales con el fin de demostrar que algunas complementaban y otras sustituían las provisiones analizadas, y concluyó que, desde el punto de vista de protección legal, las diferencias no eran significativas entre jurisdicciones de ley común y ley civil. Como contrapropuesta, Cools (2005) sugirió que las diferencias se explicaban mejor por la forma como se distribuían los poderes al interior de las corporaciones pues, mientras que en Estados Unidos se garantizaba mayor poder a la junta directiva, los países de Europa Continental demandaban una mayor cooperación entre la junta directiva y los accionistas, y estos últimos recibían más poder garantizado por las provisiones legales. En todo caso, los argumentos de esta autora soportan lo que aquí nos parece relevante, y es que el contexto puede incidir en la configuración de las prácticas de gobierno corporativo.

Por su parte, Holderness (2016, 2017) cuestiona los argumentos respecto de la incidencia del origen legal en las prácticas de gobierno corporativo. Como una explicación alternativa, el autor asegura que los patrones culturales explican mejor la concentración de la propiedad que los aspectos relacionados con la protección legal a los inversionistas en los diferentes países. Las relaciones entre aspectos culturales y corporativos han sido demostradas en otros contextos. Por ejemplo, en su investigación Bertrand y Schoar (2006) aseguraron que algunas explicaciones culturales respecto de la prevalencia de las empresas familiares sugerían que no eran una respuesta efectiva al entorno desde el punto de vista económico, sino que más bien emergían como resultado de las normas culturales. Por ejemplo, si la cultura privilegia los vínculos familiares puede ser que el fundador prefiera mantener la asociación entre la familia y la empresa, incluso ignorando los potenciales costos económicos derivados de esta decisión.

Igualmente, Weber (1905) analizó las implicaciones de otro patrón cultural en los aspectos económicos y corporativos, específicamente las creencias religiosas detrás del protestantismo y el catolicismo romano en el comportamiento económico de las personas. Además, Smith (1759, 1776) discutió las implicaciones que la religión, la ética, y otros diversos patrones culturales tienen en las riquezas de las naciones.

Holderness (2017) encontró que ciertos patrones culturales están fuertemente relacionados con la concentración de la propiedad, en particular en las culturas que propenden al igualitarismo, es decir, las que privilegian la igualdad política y social entre los hombres, y sugirió la necesidad de un accionista controlante con capacidad para desafiar el poder y negociar con los empleados y otros grupos de interés con derechos legales e intereses sobre las empresas.

En general, la relación entre valores y normas culturales, y el comportamiento económico de los individuos, así como la que se presenta entre la protección legal que ofrecen los diferentes contextos institucionales y las decisiones que se toman a nivel organizacional en la configuración de los sistemas de

gobierno corporativo, dejan en claro que el contexto puede influir de manera determinante en el nivel de adopción de buenas prácticas, así como en el tipo de mecanismos de gobierno corporativo que se desarrollan al interior de las organizaciones.

Dada la importancia de estos dos aspectos, a saber, la complejidad de las organizaciones, y el contexto en el que desarrollan su actividad, y como un valor agregado en el análisis realizado en este texto, en las siguientes secciones se muestran los resultados del índice de adopción de prácticas de gobierno en las Cajas de Compensación Familiar discriminando por tamaño y por ubicación geográfica.

5.2. Complejidad organizacional y prácticas de buen gobierno

Para realizar un análisis según el tamaño de las Cajas de Compensación Familiar, partimos del insumo que ofrece el equipo técnico de la Superintendencia del Subsidio Familiar, el cual las clasifica Cajas de Compensación en tres grupos según el grado de complejidad determinado en función de su tamaño y de los recursos que administran. El grupo 1 congrega veintidós Cajas de Compensación de complejidad baja, el grupo 2 engloba quince Cajas de Compensación de complejidad media, y el grupo 3 agrupa siete Cajas de Compensación de complejidad alta. De los ingresos totales recibidos al 30 de septiembre de 2020 por todas las Cajas de Compensación en el país, equivalentes a \$15,4 billones, el grupo 1 da cuenta del 14,8%, al grupo 2 corresponde el 15,6%, y el grupo tres da cuenta del 69,4% restante.

De igual manera, con corte al 30 de septiembre de 2020, las Cajas de Compensación Familiar recibieron por concepto de aportes patronales \$5,6 billones, de los cuales el 10,1% lo recibió el grupo 1, el 24,4% el grupo 2,

y el 65,5% el grupo 3. Finalmente, si comparamos estos grupos por activos, las Cajas de Compensación en el grupo 1 tienen inversiones en activos que ascienden a \$2,1 billones, mientras que los activos del grupo 2 ascienden a \$4,5 billones, y los del grupo 3 llegan a \$17,3 billones. Así, esperamos un mayor nivel de complejidad, estructura y desafíos en materia de organización en las Cajas de Compensación del grupo 3.

La tabla 1 muestra los resultados agregados para el índice de buenas prácticas y los subíndices de los diferentes componentes analizados, clasificando las Cajas de Compensación Familiar en los tres grupos conformados. Como se observa, el grupo 3 cuenta con un desarrollo de prácticas corporativas más robusto y su tasa de implementación es superior a la del promedio nacional. Mientras todas las Cajas de Compensación dan cuenta de una implementación del 66,1%, en las Cajas de Compensación del grupo 3 se evidencia una implementación del 77,5%, las del grupo 2 muestran una tasa de implementación promedio similar a la tasa promedio nacional, y las Cajas de Compensación del grupo 1 están 4 puntos porcentuales por debajo del promedio de todas las Cajas de Compensación en el país.

Tabla 1. Resultados agregados para el índice de buenas prácticas y los subíndices de los diferentes componentes analizados, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por tamaño

Índice/subíndices	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %	Índice total %
Índice de buenas prácticas	62,1	66,4	77,5	66,1
Asamblea general de afiliados	67,2	68,6	75,6	69
Consejo directivo	58,7	59,4	77,3	62
Director administrativo y alta gerencia	78	83,3	94,6	82,6
Ambiente de control	82,3	86,2	91,8	85,2

Índice/subíndices	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %	Índice total %
Transparencia y revelación	59,5	66,5	78,6	65,1
Relacionamiento con los grupos de interés	67,8	71,4	81,6	71,3
Subsidiarias y programas autosostenibles	35,4	48,1	39,5	40,5
Compromiso con el buen gobierno	58,8	71,9	82,7	67,3
Total de CCF	21	15	7	43
Porcentaje de CCF	48,8	34,9	16,3	100

Los principales desafíos para los diferentes grupos de Cajas de Compensación están definitivamente en los aspectos de gobierno relacionados con las subsidiarias y programas autosostenibles, donde es posible generar un marco de relaciones más robusto, y unas políticas más claras, para garantizar una transferencia de buenas prácticas entre la caja y sus diferentes subsidiarias y programas. La autorregulación que se evidencia en la categoría de compromiso con el buen gobierno, aparece como una oportunidad marcada para las Cajas de Compensación del grupo 1. Además, las Cajas de Compensación de los grupos 1 y 2 pueden aprender de las Cajas de Compensación más grandes y consolidadas en el país las buenas prácticas en materia de gobierno corporativo en los órganos de gobierno, a saber: la asamblea, el consejo directivo y la dirección administrativa. Además, las diferencias en aspectos de transparencia son igualmente marcadas.

Para un mayor detalle en la lectura de estos resultados, en el aparte 5.4.1 de este capítulo se desglosan los resultados obtenidos para las 182 variables en las diferentes categorías, para los tres grupos conformados.

5.3. Ubicación geográfica y prácticas de buen gobierno

Para realizar un análisis según la ubicación geográfica partimos de la clasificación realizada por el equipo técnico de la Superintendencia del Subsidio Familiar, el cual agrupa las Cajas de Compensación en siete regiones: Amazonía y Orinoquía (cinco), Antioquia y Eje Cafetero (seis), Costa Atlántica (once), región del Pacífico (cinco), región Central (siete), Santanderes (cinco), y Tolima y Huila (cuatro). La tabla 2 muestra los resultados agregados para el índice de buenas prácticas y los subíndices de los diferentes componentes analizados, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por regiones.

Tabla 2. Resultados agregados para el índice de buenas prácticas y los subíndices de los diferentes componentes analizados, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por regiones

Índice/subíndices	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %	Índice total %
Índice de buenas prácticas	63,7	66,5	65,9	72,2	71	60,8	61,7	66,1
Asamblea general de afiliados	65	73	70,3	74,7	72,1	63,9	60,3	69
Consejo directivo	59,6	60,1	61,8	66,8	69,8	53,6	61,6	62
Director administrativo y alta gerencia	79,2	83,3	76,1	90	89,6	77,5	90,6	82,6
Ambiente de control	84,5	79,8	87,7	88,6	88,1	80	85,7	85,2
Transparencia y revelación	65,3	63,9	64,1	71,7	69,9	62,2	56,9	65,1

Índice/subíndices	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %	Índice total %
Relacionamiento grupos de interés	71,4	81	72,7	74,3	73,8	60	59,3	71,3
Subsidiarias y programas autosostenibles	35,5	43,8	36,8	60	37,5	41,5	31	40,5
Compromiso con el buen gobierno	59,5	71,4	67,5	71,4	72,6	65,7	60,7	67,3
Total de CCF	6	6	11	5	6	5	4	43
Porcentaje de CCF	14	14	25,6	11,6	14	11,6	9,3	100

Al revisar los datos por regiones se obtienen diferentes conclusiones y la primera es que las diferencias no son tan marcadas entre ellas. Es decir, la desviación estándar es del 4% y el coeficiente de variación del 6%, lo que significa que no hay una región que se destaque de manera significativa frente a otras. Y la segunda es que, en todo caso, revisando los promedios, se hace evidente que las regiones con más oportunidades para fortalecer las prácticas de gobierno corporativo en las Cajas de Compensación son Tolima y Huila (61,7%) y los Santanderes (60,8%), y las regiones con mayores tasas de implementación son la región central (71%) y la región pacífica (72,2%).

Es el momento de aclarar que todos los resultados presentados en este libro están determinados por el conocimiento y la percepción de la persona que diligenció el instrumento en cada Caja de Compensación. Sin embargo, creemos que los resultados generales dan una información valiosa al país y a los actores en este sector. Para incrementar el nivel de conocimiento y la calidad de la información en futuros ejercicios, sugerimos a la Superintendencia del Subsidio Familiar realizar jornadas de formación y sensibilización sobre las

diferentes temáticas que enmarcan el gobierno corporativo, para incrementar el conocimiento en el sector, así como realizar visitas exploratorias a las Cajas de Compensación Familiar para aprender de las mejores prácticas y acompañar el desarrollo en las áreas en donde se presentan oportunidades.

5.4. Anexos

A continuación, se muestran en detalle los resultados anunciados en las secciones anteriores, para conocimiento de los actores en el sector.

5.4.1. Desglose de los resultados de la implementación de prácticas de gobierno corporativo en las Cajas de Compensación Familiar según la complejidad organizacional

Tabla 3. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Asamblea General de Afiliados, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por tamaño

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Asamblea general de afiliados	67,2	68,6	75,6
Adhesión y permanencia	69	86,7	100
Derechos y deberes	85,7	93,3	100
Plazo para convocatoria	76,2	66,7	100
Orden del día	100	100	100

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Sitio	100	100	100
Hora y fecha	100	100	100
Formato poderes	90,5	80	85,7
Derecho de inspección	85,7	93,3	100
Información previa: estados financieros	100	93,3	100
Información previa: presupuesto anual	23,8	6,7	14,3
Información previa: informe de gestión y/o integrado	95,2	80	71,4
Información previa: informe anual de gobierno corporativo	19	40	14,3
Información previa: hallazgos del revisor fiscal	61,9	60	42,9
Información previa: informe de gestión del consejo directivo y alta gerencia	61,9	53,3	71,4
Participación virtual	52,4	60	85,7
Presentación poderes	100	100	100
Modelo carta de representación	90,5	86,7	85,7
Poderes con nombre respectivo	76,2	86,7	71,4
Miembro y apoderado no participan simultáneamente	52,4	60	71,4
Miembros no pueden sugerir algún apoderado	47,6	60	71,4
Fecha poder posterior a la de la convocatoria	90,5	93,3	100
Procedimiento de verificación poderes	71,4	80	100
Promoción delegación de voto	47,6	53,3	71,4

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Evaluación del consejo directivo	23,8	13,3	28,6
Funciones: garantizar un adecuado ambiente de control	33,3	26,7	71,4
Funciones: aprobar la política de remuneración del consejo directivo	76,2	86,7	100
Funciones: aprobar la política de remuneración del Director Ejecutivo	9,5	0	0
Funciones: aprobar la de la política de sucesión del Consejo directivo	23,8	33,3	42,9
Funciones: aprobar la política de remuneración del revisor fiscal	90,5	86,7	100
Funciones: reformar los estatutos	100	100	100
Funciones: aprobar o improbar las cuentas, balances y estados financieros	100	100	100
Funciones: segregación, fusiones, adquisiciones, escisiones.	66,7	73,3	100
Funciones: creación de organizaciones subordinadas	33,3	26,7	28,6
Procedimiento formal para resolución de controversias	28,6	53,3	42,9
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	21	15	7

Tabla 4. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de consejo directivo, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por tamaño

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Consejo directivo	58,7	59,4	77,3
Criterios formales de nominación y selección	33,3	26,7	28,6
Criterios mínimos para selección de delegados	72,2	64,3	100

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Miembros independientes	47,4	73,3	71,4
Miembros mujeres representantes de los empleadores	80	64,3	100
Miembros mujeres representantes de los trabajadores	80	92,9	100
Estatutos participación mujeres	5	0	0
Rol de Presidencia del consejo directivo	100	100	100
Rol de Secretaría del consejo directivo	100	100	100
Funciones formalizadas para el rol de Presidencia	95	93,3	100
Funciones formalizadas para el rol de Secretaría	90	93,3	100
Cronograma anual con temas específicos	25	46,7	85,7
Material informativo: estados financieros	95	85,7	71,4
Material informativo: informe de gestión y/o integrado	90	78,6	85,7
Material informativo: hallazgos del revisor fiscal	50	35,7	14,3
Material informativo: informe de gestión de la alta gerencia	85	85,7	71,4
Material informativo: Informes Comités de apoyo	55	71,4	71,4
Criterios para la pérdida de calidad de miembro	80	26,7	57,1
Criterios de actuación frente a las ausencias	95	86,7	85,7
Programas de inducción	65	73,3	100
Programas de capacitación	50	66,7	85,7
Reglamento interno	95,2	100	100

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Funciones: verifica procedimientos de contabilidad	85,7	93,3	100
Funciones: aprueba una planeación estratégica de corto y mediano plazo	85,7	93,3	100
Funciones: adopta medidas correctivas para el cumplimiento de los objetivos estratégicos	71,4	100	100
Funciones: determina política de talento humano	76,2	73,3	57,1
Funciones: verifica el adecuado funcionamiento del sistema de control interno	95,2	100	100
Funciones: verifica la administración de riesgos	76,2	100	100
Funciones: determina política de revelación de información	71,4	80	57,1
Funciones: determina política de transacciones con partes relacionadas	42,9	66,7	57,1
Funciones: establece el programa para mitigar los riesgos en la sucesión del director administrativo	23,8	13,3	57,1
Funciones: política de sucesión de la alta gerencia y el consejo directivo	23,8	6,7	28,6
Funciones: supervisa la estrategia de asignación de recursos financieros y no financieros	85,7	86,7	100
Formalización de funciones que no se pueden delegar a la alta dirección	38,1	46,7	85,7
Comité de auditoría	90,5	100	100
Comité de riesgos	19	26,7	71,4
Comité de nominación y remuneraciones	4,8	0	42,9
Comité de gobierno corporativo	38,1	26,7	57,1
Reglamentos para los comités	61,9	86,7	85,7
Consultor externo	19	13,3	57,1
Política de remuneración	52,4	86,7	71,4
Evaluación del consejo directivo	25	20	85,7

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Evaluación como órgano	20	0	71,4
Evaluación individual	0	0	28,6
Autoevaluación	0	20	57,1
Reporte anual sobre la gestión del director administrativo	66,7	93,3	100
Reporte anual sobre la gestión de los subdirectores	33,3	33,3	85,7
Actas suscritas por la Presidencia y la Secretaría	95	100	100
Asentamiento de actas en el libro respectivo	90	100	100
Procedimiento formal de comunicación de decisiones del consejo	38,1	46,7	42,9
Política de gestión de conflictos de interés	60	60	100
Política conflicto de interés y ejecutivos clave (PCI y EC): Interponer demandas en contra de la entidad en ejercicio del cargo	33,3	13,3	42,9
PCI y EC: Celebrar conciliaciones laborales a su favor	42,9	13,3	57,1
PCI y EC: Expedir, suscribir u otorgar giros, cheques o beneficios económicos, para beneficio propio	47,6	40	85,7
PCI y EC: aprobar sus propias remuneraciones	42,9	40	71,4
PCI y EC: realizar o autorizar operaciones, en nombre de la institución con su cónyuge o compañero permanente	71,4	53,3	100
PCI y EC: realizar o autorizar operaciones, en nombre de la institución con sus padres, suegros, hijos, hijastros, hermanos y cuñados	71,4	53,3	100
PCI y EC: realizar o autorizar operaciones, en nombre de la institución con sus padrastros, madrastras, yernos y nueras	66,7	46,7	100
PCI y EC: realizar o autorizar operaciones, en nombre de la institución con socios en negocios o emprendimientos	57,1	53,3	100
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	21	15	7

Tabla 5. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de dirección administrativa y alta gerencia, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por tamaño

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Dirección administrativa y alta gerencia	78	83,3	94,6
Criterios para nominación y selección del director administrativo	85,7	73,3	71,4
Criterios para nominación y selección de la alta gerencia	71,4	80	85,7
Proceso de inducción para la dirección administrativa	90,5	100	100
Proceso de inducción para la alta gerencia	95,2	100	100
Evaluación de la dirección administrativa	42,9	46,7	100
Evaluación de la alta gerencia	85,7	80	100
Rendición de cuentas de la dirección administrativa	85,7	100	100
Rendición de cuentas de la alta gerencia	66,7	86,7	100
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	21	15	7

Tabla 6. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Ambiente de Control, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por tamaño

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Ambiente de Control	82,3	86,2	91,8
Sistema de control interno	100	100	100
Plan de seguimiento SCI	90,5	86,7	100
Estrategia de gestión de riesgos	100	100	100

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Mapa de riesgos	95,2	100	100
Política de riesgos: identificar los riesgos, derivados de la estrategia definida por la Caja	95,2	100	100
Política de riesgos: evaluar los riesgos y medir el grado de exposición a los mismos	90,5	100	100
Política de riesgos: gestionar los riesgos de manera efectiva	95,2	100	100
Política de riesgos: monitorear los riesgos	95,2	100	100
Política de riesgos: reportar periódicamente al Consejo directivo y a la alta dirección sobre la administración de riesgos	95,2	93,3	100
Función del oficial de riesgos	52,4	80	85,7
Departamento de auditoría interna	66,7	66,7	85,7
Mecanismos de denuncias anónimas	52,4	80	100
Criterios de nominación y selección del revisor fiscal para garantizar su independencia	100	93,3	85,7
Rotación del revisor fiscal al menos cada cinco años	23,8	6,7	28,6
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	21	15	7

Tabla 7. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Transparencia y revelación de información, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por tamaño

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Transparencia y revelación de información	59,5	66,5	78,6
Política de revelación de información financiera y no financiera	76,2	73,3	100
Criterios uso información confidencial y privilegiada	95,2	93,3	100

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Sitio web	100	100	100
El sitio web cuenta con: acerca de la entidad	100	100	100
El sitio web cuenta con un informe de gestión y/o informes integrados anuales	85,7	100	100
El sitio web cuenta con información financiera	85,7	100	100
El sitio web cuenta con estatutos vigentes de la caja	76,2	93,3	100
El sitio web cuenta con un código de buen gobierno corporativo	76,2	100	100
El sitio web cuenta con un reglamento de funcionamiento de la asamblea de afiliados	19	26,7	28,6
El sitio web cuenta con un reglamento de funcionamiento del consejo directivo	19	46,7	28,6
El sitio web cuenta con un informe anual de gobierno corporativo	33,3	46,7	71,4
El sitio web cuenta con una línea de denuncias anónimas	42,9	80	85,7
El sitio web cuenta con una descripción de los miembros de la asamblea de afiliados	9,5	20	57,1
El sitio web cuenta con una descripción de los miembros del consejo directivo	4,8	6,7	28,6
El sitio web cuenta con una descripción de los miembros de la alta gerencia	9,5	13,3	28,6
El sitio web cuenta con responsables del ambiente de control	19	40	42,9
El sitio web cuenta con información sobre los servicios prestados	90,5	100	100
Procedimientos para responder solicitudes de los grupos de interés	100	100	100
Mecanismos para dar a conocer los derechos de los grupos de interés	90,5	93,3	100
Informe de gestión	100	100	100

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Informe de gestión: direccionamiento estratégico	85,7	100	85,7
Informe de gestión: principales resultados del último año de ejercicio	100	100	100
Informe de gestión: cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo	66,7	80	85,7
Informe de gestión: información sobre el consejo directivo en relación con sus miembros	14,3	20	57,1
Informe de gestión: operaciones de la caja con partes relacionadas en general	66,7	40	85,7
Informe de gestión: operaciones con la dirección administrativa y otros ejecutivos clave	14,3	13,3	42,9
Informe de gestión: conflictos de intereses presentados en el último año	42,9	46,7	71,4
Informe de gestión: estructura de control interno y de control externo de la caja	38,1	40	42,9
Informe de gestión: identifica los riesgos y los asuntos legales	76,2	100	100
Informe de gestión: información sobre el relacionamiento con la comunidad	33,3	26,7	100
Informe de gestión: información sobre atracción y retención del talento humano	14,3	46,7	100
Informe de gestión: reporte de sostenibilidad	100	100	100
El informe de gestión es sometido a consideración del consejo directivo	57,1	73,3	71,4
Informe anual de política global de remuneración de la caja para la dirección administrativa y el equipo de alta gerencia	28,6	13,3	42,9
Divulgación de los estados financieros a los grupos de interés	95,2	93,3	100
Divulgación del informe del revisor fiscal a los grupos de interés	76,2	66,7	71,4
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	21	15	7

Tabla 8. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de relacionamiento con los grupos de interés, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por tamaño

Categoría/Práctica	Grupo 1 %	Grupo 2 %	Grupo 3 %
Relacionamiento con los grupos de interés	67,8	71,4	81,6
Identificación formal de los principales grupos de interés	71,4	86,7	100
Existencia de una estrategia de relacionamiento con los grupos de interés	85,7	100	100
Priorización de los grupos de interés	85	80	85,7
La estrategia hace explícito el compromiso con los grupos de interés	100	100	100
Escenarios formales de rendición de cuentas a los grupos de interés	33,3	60	42,9
Existencia de una estrategia de gestión de talento	66,7	66,7	100
Comité de apoyo de talento humano en el consejo directivo	33,3	6,7	42,9
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	21	15	7

Tabla 9. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Subsidiarias y programas autosostenibles, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por tamaño

Categoría/Práctica	Grupo 1	Grupo 2	Grupo 3
Subsidiarias y programas autosostenibles	35,4	48,1	39,5
El Consejo Directivo de la CCF diseña la estructura de gobierno corporativo de las subsidiarias	33,3	33,3	14,3
El Consejo Directivo de la CCF diseña la estructura de gobierno corporativo de los programas autosostenibles	57,1	86,7	57,1

Categoría/Práctica	Grupo 1	Grupo 2	Grupo 3
Las funciones de consejo directivo cuentan con un enfoque de grupo económico	42,9	73,3	57,1
Todas las subsidiarias cuentan con consejo directivo propio	20	26,7	57,1
Todos los programas autosostenibles cuentan con consejo directivo propio	14,3	6,7	14,3
Se exige una evaluación de los consejos directivos de organizaciones bajo control de la CCF	9,5	14,3	14,3
Las organizaciones bajo control de la CCF cuentan con sus propios comités de apoyo en sus consejos directivos	14,3	40	42,9
La arquitectura de control abarca organizaciones bajo el control de la CCF	57,1	80	50
El revisor fiscal es el mismo para las subsidiarias	62,5	55,6	14,3
El revisor fiscal es el mismo para los programas autosostenibles	84,2	93,3	85,7
Existe un marco de referencia relaciones institucionales	4,8	20	28,6
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	21	15	7

Tabla 10. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Compromiso con el buen gobierno, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por tamaño

Categoría/Práctica	Grupo 1	Grupo 2	Grupo 3
Compromiso con el buen gobierno	58,8	71,9	82,7
Existe un comité de apoyo en el consejo directivo a cargo de las buenas prácticas	42,9	46,7	85,7
Se cuenta con funcionarios encargados de gobierno corporativo	28,6	66,7	100

Categoría/Práctica	Grupo 1	Grupo 2	Grupo 3
Se cuenta con un código de buen gobierno	100	100	100
Se realizan actualizaciones al código de buen gobierno	85,7	93,3	85,7
Se cuenta con estatutos	100	100	100
Se cuenta con un código de ética y/o conducta	95,2	100	100
Se cuenta con un reglamento de funcionamiento de la asamblea de afiliados	42,9	53,3	42,9
Se cuenta con un reglamento de funcionamiento del consejo directivo	95,2	86,7	100
Se cuenta con reglamentos para los comités de apoyo del consejo directivo	76,2	93,3	100
Se cuenta con una política de nominación y selección consejo directivo	28,6	46,7	71,4
Se cuenta con una política de conflicto de intereses	57,1	86,7	100
Se cuenta con una política de nominación y selección director administrativo y equipo	33,3	60	57,1
Se cuenta con una política de remuneración consejo directivo	33,3	66,7	85,7
Se cuenta con una política de sucesión alta gerencia	4,8	6,7	28,6
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	21	15	7

5.4.2. Desglose de los resultados de la implementación de prácticas de gobierno corporativo en las Cajas de Compensación Familiar según ubicación geográfica

Tabla 11. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Asamblea General de Afiliados, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por regiones

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Asamblea general de afiliados	65	73	70,3	74,7	72,1	63,9	60,3
Adhesión y permanencia	41,7	100	90,9	60	100	60	100
Derechos y deberes	83,3	100	81,8	100	100	80	100
Plazo para convocatoria	66,7	83,3	72,7	100	100	80	25
Orden del día	100	100	100	100	100	100	100
Sitio	100	100	100	100	100	100	100
Hora y fecha	100	100	100	100	100	100	100
Formato poderes	100	66,7	90,9	80	100	100	50
Derecho de inspección	83,3	100	90,9	100	83,3	80	100
Información previa: estados financieros	100	100	100	100	100	100	75

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Información previa: presupuesto anual	33,3	16,7	9,1	0	16,7	20	25
Información previa: informe de gestión y/o integrado	100	83,3	90,9	100	83,3	60	75
Información previa: informe anual de gobierno corporativo	0	50	45,5	20	16,7	20	0
Información previa: hallazgos del revisor fiscal	100	66,7	36,4	80	66,7	40	25
Información previa: informe de gestión consejo directivo y alta gerencia	50	66,7	54,5	80	83,3	40	50
Participación virtual	16,7	66,7	72,7	80	66,7	60	50
Presentación poderes	100	100	100	100	100	100	100
Modelo carta de representación	100	66,7	100	80	100	60	100
Poderes con nombre respectivo	83,3	83,3	90,9	60	50	80	100
Miembro y apoderado no participan simultáneamente	66,7	83,3	54,5	40	33,3	80	50
Miembros no pueden sugerir algún apoderado	50	83,3	63,6	40	66,7	40	25
Fecha poder posterior a la de la convocatoria	100	66,7	100	100	100	80	100
Procedimiento de verificación poderes	83,3	83,3	63,6	100	100	40	100
Promoción delegación de voto	33,3	50	54,5	80	66,7	60	25

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Evaluación del consejo directivo	16,7	16,7	9,1	40	0	40	50
Funciones: garantizar un adecuado ambiente de control	50	33,3	27,3	40	66,7	40	0
Funciones: aprobar la política de remuneración del consejo directivo	66,7	100	72,7	100	100	100	50
Funciones: aprobar la política de remuneración del Director Ejecutivo	16,7	0	9,1	0	0	0	0
Funciones: aprobar la política de sucesión del consejo directivo	0	33,3	36,4	60	33,3	40	0
Funciones: aprobar la política de remuneración del revisor fiscal	100	100	90,9	80	100	100	50
Funciones: reformar los estatutos	100	100	100	100	100	100	100
Funciones: aprobar o improbar las cuentas, balances y estados financieros	100	100	100	100	100	100	100
Funciones: segregación, fusiones, adquisiciones, escisiones.	33,3	100	81,8	100	83,3	40	75
Funciones: creación de organizaciones subordinadas	16,7	50	27,3	80	0	20	25
Procedimiento formal para resolución de controversias	16,7	33,3	72,7	40	33,3	20	25
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	6	6	11	5	6	5	4

Tabla 12. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de consejo directivo, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por regiones

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía	Antioquia y Eje Cafetero	Costa Atlántica	Pacífico	Región central	Santander y Norte de Santander	Tolima y Huila
Consejo directivo	59,6	60,1	61,8	66,8	69,8	53,6	61,6
Criterios formales de nominación y selección	0	16,7	54,5	40	16,7	20	50
Criterios mínimos para selección de delegados	60	83,3	60	75	100	75	75
Miembros independientes	60	50	50	80	66,7	40	100
Miembros mujeres representantes de los empleadores	100	66,7	80	100	83,3	60	50
Miembros mujeres representantes de los trabajadores	80	83,3	90	80	100	80	100
Estatutos participación mujeres	0	0	10	0	0	0	0
Rol de la presidencia del consejo directivo	100	100	100	100	100	100	100
Rol de la secretaría del consejo directivo	100	100	100	100	100	100	100
Funciones formalizadas para el rol de presidencia	100	83,3	90,9	100	100	100	100

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía	Antioquia y Eje Cafetero	Costa Atlántica	Pacífico	Región central	Santander y Norte de Santander	Tolima y Huila
Funciones formalizadas para el rol de secretaría	100	83,3	81,8	100	100	100	100
Cronograma anual con temas específicos	20	33,3	63,6	60	66,7	0	25
Material informativo: estados financieros	100	83,3	80	80	83,3	100	100
Material informativo: informe de gestión y/o integrado	100	66,7	70	100	83,3	100	100
Material informativo: hallazgos del revisor fiscal	100	50	20	20	50	20	25
Material informativo: informe de gestión de la alta gerencia	100	50	90	80	83,3	80	100
Material informativo: informes de los comités de apoyo	80	66,7	60	60	66,7	60	50
Criterios para la pérdida de calidad de miembro	60	50	63,6	40	66,7	60	50
Criterios de actuación frente a las ausencias	80	83,3	90,9	80	100	100	100
Programas de inducción	60	66,7	63,6	80	100	80	75
Programas de capacitación	60	50	54,5	60	100	60	50
Reglamento interno	83,3	100	100	100	100	100	100

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía	Antioquia y Eje Cafetero	Costa Atlántica	Pacífico	Región central	Santander y Norte de Santander	Tolima y Huila
Funciones: verifica procedimientos de contabilidad	83,3	83,3	100	100	100	80	75
Funciones: aprueba una planeación estratégica de corto y mediano plazo	100	83,3	81,8	100	100	80	100
Funciones: adopta medidas correctivas para el cumplimiento de los objetivos estratégicos	66,7	83,3	90,9	100	100	60	100
Funciones: determina la política de talento humano	66,7	83,3	100	60	50	40	75
Funciones: verifica el adecuado funcionamiento del sistema de control interno	100	83,3	100	100	100	100	100
Funciones: verifica la administración de riesgos	100	83,3	81,8	100	100	60	100
Funciones: determina la política de revelación de información	83,3	50	100	60	66,7	40	75
Funciones: determina la política de transacciones con las partes relacionadas	50	50	72,7	60	50	20	50
Funciones: establece el programa para mitigar los riesgos en la sucesión del director administrativo	33,3	0	18,2	60	33,3	0	50
Funciones: desarrolla la política de sucesión de la alta gerencia y el consejo directivo	33,3	0	18,2	40	16,7	0	25
Funciones: supervisa la estrategia de asignación de recursos financieros y no financieros	100	83,3	100	80	100	40	100

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía	Antioquia y Eje Cafetero	Costa Atlántica	Pacífico	Región central	Santander y Norte de Santander	Tolima y Huila
Formalización de funciones que no se pueden delegar a la alta dirección	66,7	50	45,5	40	50	60	25
Comité de auditoría	83,3	83,3	100	100	100	100	100
Comité de riesgos	0	0	45,5	40	66,7	40	0
Comité de nominación y remuneraciones	0	16,7	0	20	16,7	0	25
Comité de gobierno corporativo	16,7	50	27,3	20	50	60	50
Reglamentos para los comités	66,7	50	81,8	100	100	40	75
Consultor externo	0	33,3	9,1	20	50	40	25
Política de remuneración	50	83,3	63,6	80	66,7	80	50
Evaluación del consejo directivo	0	50	36,4	20	50	20	50
Evaluación como órgano	0	33,3	18,2	20	33,3	0	50
Evaluación individual	0	16,7	0	0	16,7	0	0
Autoevaluación	0	50	0	20	33,3	20	0

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía	Antioquia y Eje Cafetero	Costa Atlántica	Pacífico	Región central	Santander y Norte de Santander	Tolima y Huila
Reporte anual sobre la gestión del director administrativo	100	66,7	72,7	80	100	80	75
Reporte anual sobre la gestión de los subdirectores	33,3	33,3	27,3	60	83,3	60	0
Actas suscritas por la presidencia y la secretaría	100	100	90	100	100	100	100
Asentamiento de actas en el libro respectivo	80	100	100	80	100	100	100
Procedimiento formal de comunicación de decisiones del consejo	33,3	33,3	45,5	60	50	20	50
Política de gestión de conflictos de interés	80	66,7	54,5	80	66,7	60	75
Política de conflictos de interés y ejecutivos clave (PCI y EC): interponer demandas en contra de la entidad en ejercicio del cargo	50	16,7	27,3	40	33,3	0	25
PCI y EC: celebrar conciliaciones laborales a su favor	33,3	50	27,3	40	33,3	20	50
PCI y EC: expedir, suscribir u otorgar giros, cheques o beneficios económicos, para beneficio propio	33,3	66,7	54,5	80	50	40	25
PCI y EC: aprobar sus propias remuneraciones	33,3	66,7	45,5	60	50	20	50

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía	Antioquia y Eje Cafetero	Costa Atlántica	Pacífico	Región central	Santander y Norte de Santander	Tolima y Huila
PCI y EC: realizar o autorizar operaciones, en nombre de la institución con su cónyuge o compañero permanente	66,7	83,3	72,7	80	66,7	60	50
PCI y EC: realizar o autorizar operaciones, en nombre de la institución con sus padres, suegros, hijos, hijastros, hermanos y cuñados	66,7	83,3	72,7	80	66,7	60	50
PCI y EC: realizar o autorizar operaciones, en nombre de la institución con sus padrastros, madrastras, yernos y nueras	66,7	83,3	72,7	80	66,7	40	25
PCI y EC: realizar o autorizar operaciones, en nombre de la institución con socios en negocios o emprendimientos	66,7	66,7	63,6	80	66,7	40	50
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	6	6	11	5	6	5	4

Tabla 13. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de dirección administrativa y alta gerencia, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por regiones

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Dirección administrativa y alta gerencia	79,2	83,3	76,1	90	89,6	77,5	90,6
Criterios para nominación y selección del director administrativo	100	100	72,7	100	66,7	40	75
Criterios para nominación y selección de la alta gerencia	83,3	100	54,5	100	83,3	40	100
Proceso de inducción para la dirección administrativa	100	100	81,8	100	100	100	100
Proceso de inducción para la alta gerencia	83,3	100	100	100	100	100	100
Evaluación de la dirección administrativa	33,3	50	54,5	40	83,3	40	75
Evaluación de la alta gerencia	83,3	83,3	72,7	100	83,3	100	100
Rendición de cuentas de la dirección administrativa	83,3	66,7	100	100	100	100	100
Rendición de cuentas de la alta gerencia	66,7	66,7	72,7	80	100	100	75
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	6	6	11	5	6	5	4

Tabla 14. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Ambiente de Control, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por regiones

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Ambiente de control	84,5	79,8	87,7	88,6	88,1	80	85,7
Sistema de control interno	100	100	100	100	100	100	100
Plan de seguimiento SCI	100	100	72,7	100	100	80	100
Estrategia de gestión de riesgos	100	100	100	100	100	100	100
Mapa de riesgos	100	83,3	100	100	100	100	100
Política de riesgos: identificar los riesgos, derivados de la estrategia definida por la Caja	100	83,3	100	100	100	100	100
Política de riesgos: evaluar los riesgos y medir el grado de exposición a los mismos	100	83,3	100	100	100	80	100
Política de riesgos: gestionar los riesgos de manera efectiva	100	83,3	100	100	100	100	100
Política de riesgos: monitorear los riesgos	100	83,3	100	100	100	100	100

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Política de riesgos: reportar periódicamente al consejo directivo y a la alta dirección sobre la administración de riesgos	100	83,3	90,9	100	100	100	100
Función del oficial de riesgos	33,3	33,3	81,8	100	66,7	60	100
Departamento de auditoría interna	66,7	100	90,9	60	50	20	75
Mecanismos de denuncias anónimas	50	66,7	81,8	60	83,3	80	50
Criterios de nominación y selección del revisor fiscal para garantizar su independencia	100	83,3	100	100	100	100	75
Rotación del revisor fiscal al menos cada cinco años	33,3	33,3	9,1	20	33,3	0	0
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	6	6	11	5	6	5	4

Tabla 15. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Transparencia y revelación de información, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por regiones

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Transparencia y revelación de información	65,3	63,9	64,1	71,7	69,9	62,2	56,9
Política de revelación de información financiera y no financiera	83,3	66,7	81,8	80	66,7	80	100
Criterios uso información confidencial y privilegiada	100	83,3	100	100	83,3	100	100
Sitio web	100	100	100	100	100	100	100
El sitio web cuenta con: acerca de la entidad	100	100	100	100	100	100	100
El sitio web cuenta con un informe de gestión y/o informes integrados anuales	83,3	100	90,9	100	100	100	75
El sitio web cuenta con información financiera	100	83,3	90,9	100	100	100	75
El sitio web cuenta con estatutos vigentes de la caja	66,7	100	81,8	100	100	80	75

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
El sitio web cuenta con un código de buen gobierno corporativo	83,3	83,3	90,9	100	100	80	75
El sitio web cuenta con un reglamento de funcionamiento de la asamblea de afiliados	50	33,3	18,2	20	16,7	0	25
El sitio web cuenta con un reglamento de funcionamiento del consejo directivo	33,3	16,7	27,3	40	50	20	25
El sitio web cuenta con un informe anual de gobierno corporativo	33,3	33,3	54,5	60	33,3	40	50
El sitio web cuenta con una línea de denuncias anónimas	50	66,7	72,7	80	66,7	40	50
El sitio web cuenta con una descripción de los miembros de la asamblea de afiliados	16,7	16,7	18,2	40	16,7	0	50
El sitio web cuenta con una descripción de los miembros del consejo directivo	0	16,7	9,1	0	33,3	0	0
El sitio web cuenta con una descripción de los miembros de la alta gerencia	33,3	16,7	0	0	33,3	0	25

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
El sitio web cuenta con responsables del ambiente de control	16,7	50	18,2	40	33,3	20	50
El sitio web cuenta con información sobre los servicios prestados	83,3	83,3	100	100	100	100	100
Procedimientos para responder solicitudes de los grupos de interés	100	100	100	100	100	100	100
Mecanismos para dar a conocer los derechos de los grupos de interés	100	83,3	100	100	100	60	100
Informe de gestión	100	100	100	100	100	100	100
Informe de gestión: direccionamiento estratégico	100	100	90,9	100	83,3	80	75
Informe de gestión: principales resultados del último año de ejercicio	100	100	100	100	100	100	100
Informe de gestión: cumplimiento de las prácticas de gobierno corporativo	66,7	50	81,8	100	100	40	75

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Informe de gestión: información sobre el consejo directivo en relación con sus miembros	16,7	50	0	20	50	20	25
Informe de gestión: operaciones de la caja con partes relacionadas en general	83,3	33,3	72,7	80	66,7	60	0
Informe de gestión: operaciones con la dirección administrativa y otros ejecutivos clave	0	16,7	18,2	20	50	20	0
Informe de gestión: conflictos de intereses presentados en el último año	50	83,3	45,5	40	33,3	80	0
Informe de gestión: estructura de control interno y de control externo de la caja	83,3	0	36,4	40	66,7	40	0
Informe de gestión: identifica los riesgos y los asuntos legales	83,3	66,7	90,9	100	83,3	100	100
Informe de gestión: información sobre el relacionamiento con la comunidad	33,3	50	27,3	60	66,7	40	25

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Informe de gestión: información sobre atracción y retención del talento humano	0	83,3	36,4	60	50	40	0
Informe de gestión: reporte de sostenibilidad	100	100	100	100	100	100	100
El informe de gestión es sometido a consideración del consejo directivo	66,7	66,7	54,5	80	66,7	80	50
Informe anual de política global de remuneración de la caja para la dirección administrativa y el equipo de alta gerencia	50	16,7	18,2	40	0	60	0
Divulgación de los estados financieros a los grupos de interés	100	83,3	100	100	100	100	75
Divulgación del informe del revisor fiscal a los grupos de interés	83,3	66,7	81,8	80	66,7	60	50
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	6	6	11	5	6	5	4

Tabla 16. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de relacionamiento con grupos de interés, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por regiones

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Relacionamiento con grupos de interés	71,4	81	72,7	74,3	73,8	60	59,3
Identificación formal de los principales grupos de interés	83,3	83,3	72,7	100	100	80	50
Existencia de una estrategia de relacionamiento con los grupos de interés	100	83,3	90,9	100	100	80	100
Priorización de los grupos de interés	83,3	100	90,9	80	66,7	60	100
La estrategia hace explícito el compromiso con los grupos de interés	100	100	100	100	100	100	100
Escenarios formales de rendición de cuentas a los grupos de interés	16,7	66,7	63,6	60	16,7	60	0
Existencia de una estrategia de gestión de talento	83,3	83,3	72,7	60	100	40	50
Comité de apoyo de talento humano en el consejo directivo	33,3	50	18,2	20	33,3	0	25
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	6	6	11	5	6	5	4

Tabla 17. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Subsidiarias y programas autosostenibles, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por regiones

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Subsidiarias y programas autosostenibles	35,5	43,8	36,8	60	37,5	41,5	31
El consejo directivo de la CCF diseña la estructura de gobierno corporativo de las subsidiarias	16,7	33,3	27,3	40	50	20	25
El consejo directivo de la CCF diseña la estructura de gobierno corporativo de los programas autosostenibles	50	66,7	72,7	80	83,3	60	50
Las funciones de consejo directivo cuentan con un enfoque de grupo económico	50	83,3	36,4	100	50	60	25
Todas las subsidiarias cuentan con consejo directivo propio	40	33,3	9,1	40	33,3	40	25
Todos los programas autosostenibles cuentan con consejo directivo propio	16,7	16,7	0	40	0	0	25

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Se exige una evaluación de los consejos directivos de organizaciones bajo control de la CCF	16,7	0	18,2	40	0	0	0
Las organizaciones bajo control de la CCF cuentan con sus propios comités de apoyo en sus consejos directivos	16,7	33,3	27,3	40	33,3	40	0
La arquitectura de control abarca organizaciones bajo el control de la CCF	50	66,7	63,6	100	40	80	50
El revisor fiscal es el mismo para las subsidiarias	75	50	57,1	40	33,3	66,7	33,3
El revisor fiscal es el mismo para los programas autosostenibles	80	83,3	90,9	80	83,3	100	100
Existe un marco de referencia relaciones institucionales	0	16,7	9,1	60	0	0	25
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	6	6	11	5	6	5	4

Tabla 18. Resultados para cada una de las prácticas de buen gobierno bajo la categoría de Compromiso con el buen gobierno, clasificando las Cajas de Compensación Familiar por regiones

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Compromiso con el buen gobierno	59,5	71,4	64,3	71,4	72,6	65,7	60,7
Existe un comité de apoyo en el consejo directivo a cargo de las buenas prácticas	33,3	50	36,4	60	83,3	40	75
Se cuenta con funcionarios encargados de gobierno corporativo	16,7	66,7	63,6	60	83,3	40	25
Se cuenta con un código de buen gobierno	100	100	100	100	100	100	100
Se realizan actualizaciones al código de buen gobierno	100	50	90,9	80	100	100	100
Se cuenta con estatutos	100	100	100	100	100	100	100
Se cuenta con un código de ética y/o conducta	100	100	100	100	100	80	100
Se cuenta con un reglamento de funcionamiento de la asamblea de afiliados	16,7	50	63,6	20	50	80	25

Categoría/Práctica	Amazonía y Orinoquía %	Antioquia y Eje Cafetero %	Costa Atlántica %	Pacífico %	Región central %	Santander y Norte de Santander %	Tolima y Huila %
Se cuenta con un reglamento de funcionamiento del consejo directivo	83,3	100	90,9	100	83,3	100	100
Se cuenta con reglamentos para los comités de apoyo del consejo directivo	100	100	72,7	100	100	60	75
Cuenta con una política de nominación y selección consejo directivo	33,3	66,7	36,4	60	50	20	25
Cuenta con una política de conflicto de intereses	50	83,3	81,8	80	66,7	80	75
Se cuenta con una política de nominación y selección director administrativo y equipo	50	50	45,5	40	50	60	25
Se cuenta con una política de remuneración consejo directivo	33,3	83,3	54,5	60	50	60	25
Se cuenta con una política de sucesión de alta gerencia	16,7	0	9,1	40	0	0	0
Cajas de Compensación Familiar que contestaron el instrumento	6	6	11	5	6	5	4

Bibliografía

1. Adams, R. B., Hermalin, B. E., & Weisbach, M. S. (2010). The role of boards of directors in corporate governance: A conceptual framework and survey. *Journal of economic literature*, 48(1), 58-107.
2. Aguilera, R. V., & Cuervo-Cazurra, A. (2004). Codes of good governance worldwide: what is the trigger? *Organization studies*, 25(3), 415-443.
3. Ahn, S., & Walker, M. D. (2007). Corporate governance and the spinoff decision. *Journal of Corporate Finance*, 13(1), 76-93.
4. Akkermans, D.; Van Ees, H., Hermes, N., Hooghiemstra, R., Van der Laan, G., Postma, T., & Van Witteloostuijn, A. (2007). Corporate Governance in the Netherlands: an overview of the application of the Tabaksblat Code in 2004. *Corporate Governance: An International Review*, 15(6), 1106-1118.
5. Alderfer, C. P. (1980). The methodology of organizational diagnosis. *Professional Psychology*, 11(3), 459-468.
6. Ararat, M., Black, B. S., & Yurtoglu, B. B. (2017). The effect of corporate governance on firm value and profitability: Time-series evidence from Turkey. *Emerging Markets Review*, 30, 113-132.
7. Arcot, S.; Bruno, V., & Faure-Grimaud, A. (2010). Corporate governance in the UK: Is the comply or explain approach working?. *International Review of Law and Economics*, 30(2), 193-201.
8. Aristizábal, J. D.; Guzmán, A., & Trujillo, M. A. (2019). *Gobierno Corporativo en las Entidades sin Ánimo de Lucro en Colombia*. Bogotá: Editorial CESA.
9. Balasubramanian, N., Black, B. S., & Khanna, V. (2010). The relation between firm-level corporate governance and market value: A case study of India. *Emerging Markets Review*, 11(4), 319-340.

10. Barucci, E., & Falini, J. (2005). Determinants of corporate governance in the Italian financial market. *Economic Notes*, 34(3), 371-405.
11. Becht, M., Bolton, P., & Röell, A. (2003). Corporate governance and control. In George Constantinides, Milton Harries y René Stulz (editors), *Handbook of the Economics of Finance* (Vol. 1, pp. 1-109). Elsevier.
12. Bertrand, M., & Schoar, A. (2006). The role of family in family firms. *Journal of Economic Perspectives*, 20(2), 73-96.
13. Bianchi, M.; Ciavarella, A., Novembre, V., & Signoretti, R. (2011). Comply or explain: Investor protection through the Italian corporate governance code. *Journal of Applied Corporate Finance*, 23(1), 107- 121.
14. Biggs, E. L. (2004). CEO succession planning: An emerging challenge for boards of directors. *Academy of Management Perspectives*, 18(1), 105-107.
15. Black, B. S., Jang, H., & Kim, W. (2006). Predicting firms' corporate governance choices: Evidence from Korea. *Journal of Corporate Finance*, 12(3), 660-691.
16. Blair, M. M., & Roe, M. J. (1999). Introducción. En Blair, M. M., & Roe, M. J. (eds.). *Employees and corporate governance*. Brookings Institution Press.
17. Bradford, H., Guzmán, A., & Trujillo, M. A. (2019). *Concentración de la propiedad: Prevalencia, origen y supervisión*. Documento de trabajo No. 19001. Centro de Estudios en Gobierno Corporativo (CEGC). CESA: Bogotá.
18. Brennan, N. (2006). Boards of directors and firm performance: is there an expectations gap? *Corporate Governance: An International Review*, 14(6), 577-593.

19. Brown, I., Steen, A., & Foreman, J. (2009). Risk management in corporate governance: A review and proposal. *Corporate Governance: An International Review*, 17(5), 546-558.
20. Byron, K., & Post, C. (2016). Women on boards of directors and corporate social performance: A meta-analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 24(4), 428-442.
21. Cadbury Commission (1992). *Code of best practice: Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*. London: Gee.
22. CESA (2021). *Política de conflictos de interés*. CESA - Colegio de Estudios Superiores de Administración.
23. Chait, R. P. (2003). *How to help your board govern more and manage less*. BoardSource.
24. Chen, W. P., Chung, H., Lee, C., & Liao, W. L. (2007). Corporate governance and equity liquidity: Analysis of S&P transparency and disclosure rankings. *Corporate Governance: An International Review*, 15(4), 644-660.
25. Chen, E. T., & Nowland, J. (2011). The effectiveness of corporate governance codes: Long-term analysis from East Asia. *Journal of International Commerce, Economics and Policy*, 2(02), 229-250.
26. Cools, S. (2005). The real difference in corporate law between the United States and continental Europe: distribution of powers. *Delaware Journal Corporate Law*, 30, 697.
27. Dahya, J., & McConnell, J. J. (2007). Board composition, corporate performance, and the Cadbury committee recommendation. *Journal of financial and quantitative analysis*, 42(3), 535-564.

28. De la Casa, J. M. H. (2007). La gestión de la comunicación como elemento generador de transparencia en las organizaciones no lucrativas. *CIRIEC-España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, (57), 5-31.
29. Denis, D. K., & McConnell, J. J. (2003). International corporate governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 1-36.
30. DeVolpi Jr., P. M. (2009). Protocols for the Chief Governance Officer. *Journal of Business and Securities Law*, 10, 59-112.
31. Di Berardino, D. (2016). Corporate governance and firm performance in new technology ventures. *Procedia Economics and Finance*, 39, 412-421.
32. Doidge, C., Karolyi, G. A., & Stulz, R. M. (2007). Why do countries matter so much for corporate governance? *Journal of Financial Economics*, 86(1), 1-39.
33. Durnev, A., & Kim, E. H. (2005). To steal or not to steal: Firm attributes, legal environment, and valuation. *The Journal of finance*, 60(3), 1461-1493.
34. Falletta, S. V., & Combs, W. (2002). Surveys as a tool for organization development and change. En Janine Waclawski y Allan Church (eds.), *Organization development: A data-driven approach to organizational change* (pp. 78-102). Jossey-Bass.
35. Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *The journal of law and Economics*, 26(2), 301-325.
36. Fich, E. M., & Shivdasani, A. (2012). Are busy boards effective monitors? En Sabri Boubaker, Bang Dang Nguyen, y Duc Khuong Nguyen (eds.), *Corporate Governance* (pp. 221-258). Springer, Berlin, Heidelberg.

37. Freeman, R. E., & Reed, D. L. (1983). Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. *California Management Review*, 25(3), 88–106.
38. Gao, H., Huang, J., & Zhang, T. (2020). Can online annual general meetings increase shareholders' participation in corporate governance? *Financial Management*, 49(4), 1029-1050.
39. Garay, U., González, M., Guzmán, A., & Trujillo, M. A. (2013). Internet-based corporate disclosure and market value: Evidence from Latin America. *Emerging Markets Review*, 17, 150-168.
40. García, R., Prada, F., Guzmán, A., & Trujillo, M. A. (2020). *Gobierno corporativo y gestión de activos en el sector eléctrico*. Bogotá: Editorial CESA.
41. Geertz, C. (1973). *The interpretations of cultures*. New York: Basic Books.
42. González, M., Guzmán, A., Pablo, E., & Trujillo, M. A. (2020). Does gender really matter in the boardroom? Evidence from closely held family firms. *Review of Managerial Science*, 14(1), 221-267.
43. González, M., Guzmán, A., Pombo, C., & Trujillo, M. A. (2012). Family firms and financial performance: The cost of growing. *Emerging Markets Review*, 13(4), 626-649.
44. González, M., Guzmán, A., Téllez, D., & Trujillo, M. A. (2019). Governance, sentiment analysis, and initial public offering underpricing. *Corporate Governance: An International Review*, 27(3), 226-244.
45. González, M., Guzmán, A., Téllez, D. F., & Trujillo, M. A. (2021a). What you say and how you say it: Information disclosure in Latin American firms. *Journal of Business Research*, 127, 427-443.

46. González, M., Guzmán, A., Téllez, D., & Trujillo, M. A. (2021b). The effectiveness of corporate governance hybrid models in emerging markets: The case of the Issuer Recognition program. *Corporate Governance: An International Review*, 29(3), 252-276.
47. González, M., Guzmán, A., Tellez-Falla, D. F., & Trujillo, M. A. (2021c). Determinants of corporate tone in an initial public offering: Powerful CEOs versus well-functioning boards. *Research in International Business and Finance*, 58, 101481.
48. Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1980). Takeover bids, the free-rider problem, and the theory of the corporation. *The Bell Journal of Economics*, 42-64.
49. Groves, R. M., Fowler Jr, F. J., Couper, M. P., Lepkowski, J. M., Singer, E., & Tourangeau, R. (2004). *Survey Methodology* (Vol. 337). John Wiley & Sons.
50. Guzmán, A., Mehrotra, V., Morck, R., & Trujillo, M. A. (2020). How institutional development news moves an emerging market. *Journal of Business Research*, 112, 300-319.
51. Guzmán, A., Pinto-Gutiérrez, C., & Trujillo, M. A. (2020). Attention to global warming and the success of environmental initial coin offerings: Empirical evidence. *Sustainability*, 12(23), 9885.
52. Guzmán, A., Pinto-Gutiérrez, C., & Trujillo, M. A. (2021). Signaling Value through Gender Diversity: Evidence from Initial Coin Offerings. *Sustainability*, 13(2), 700.
53. Guzmán, A., Rego, M., & Trujillo, M. A. (2021). *Environmental, social and governance practices in Latin America: investor and firm perspectives from the companies circle members*. Working Paper No. 20002. Centro de Estudios en Gobierno Corporativo (CEGC). CESA: Bogotá.

54. Guzmán, A., & Trujillo, M. A. (2015). *Revelación de información y valor de las empresas en América Latina*. Bogotá: Editorial CESA.
55. Guzmán, A., & Trujillo, M. A. (2016). *Lineamientos de Gobierno Corporativo en Revelación y Transparencia*. Bogotá: Editorial CESA.
56. Guzmán, A., & Trujillo, M. A. (2022). *Gobierno organizacional en el sector público: recomendaciones para entidades públicas*. Bogotá: Editorial CESA.
57. Guzmán, A., Trujillo, M. A., Del Hierro, J. E., Higuera, M., Hoyos, F., Márquez, D., Mejía, M. P., & Téllez, J. (2020). *Protocolos de familia: su relevancia como mecanismo de gobierno familiar y empresarial*. Bogotá: Editorial CESA.
58. Guzmán A., Trujillo, M. A., Guzmán, D., & Rueda, M. A. (2019). *Gestión de Grupos de Interés Estratégicos: Gobierno corporativo y empleados*. Bogotá: Editorial CESA.
59. Hermalin, B. E. (2014). Transparency and corporate governance. En Zenichi Shishido (editor), *Enterprise Law* (pp. 342-348). Edward Elgar Publishing.
60. Harrison, M. (2005). *Diagnosing organizations: Methods, models, and processes* (3rd edition). Thousand Oaks, CA: Sage.
61. Harrison, M. I. (2009). Organizational diagnosis. En Leonard Bickman y Debra J. Rog (editors), *The SAGE handbook of applied social research methods* (pp. 589-616). Thousand Oaks, CA: Sage.
62. Holderness, C. G. (2016). Law and ownership reexamined. *Critical Finance Review*, 5(1), 41-83.
63. Holderness, C. G. (2017). Culture and the ownership concentration of public corporations around the world. *Journal of Corporate Finance*, 44, 469-486.

64. Huson, M. R., Malatesta, P. H., & Parrino, R. (2004). Managerial succession and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 74(2), 237-275.
65. Isaac, S., & Michael, W. B. (1995). *Handbook in research and evaluation: A collection of principles, methods, and strategies useful in the planning, design, and evaluation of studies in education and the behavioral sciences* (3rd edition). EdITS Publishers.
66. Jann, B., & Hinz, T. (2016). Research question and design for survey research. En Christof Wolf, Dominique Joye, Tom W. Smith, y Yang-chih Fu (editors), *The SAGE handbook of survey methodology* (pp. 105-121). Thousand Oaks, CA: Sage.
67. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
68. Jenter, D., & Kanaan, F. (2015). CEO turnover and relative performance evaluation. *Journal of Finance*, 70(5), 2155-2184.
69. Jia, J., & Bradbury, M. E. (2021). Risk management committees and firm performance. *Australian Journal of Management*, 46(3), 369-388.
70. Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2005). Evaluating boards and directors. *Corporate Governance: An International Review*, 13(5), 613-631.
71. Klapper, L. F., & Love, I. (2004). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. *Journal of corporate Finance*, 10(5), 703-728.
72. Kolb, D. A., & Frohman, A. L. (1970). An organization development approach to consulting. *Sloan Management Review* (pre-1986), 12(1), 51.

73. Porta, R. L., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113-1155.
74. Lafuente González, E. M., & García Cestona, M. A. (2022). CEO turnover in public and private organizations: analysis of the relevance of different performance horizons. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 26(52), 333-357.
75. Leavy, P. (Ed.). (2014). *The Oxford handbook of qualitative research*. Oxford University Press, USA.
76. Lin, Y. F., Yeh, Y. M. C., & Yang, F. M. (2014). Supervisory quality of board and firm performance: a perspective of board meeting attendance. *Total Quality Management & Business Excellence*, 25(3-4), 264-279.
77. Maaloul, A., Zéghal, D., Ben Amar, W., & Mansour, S. (2021). The effect of environmental, social, and governance (ESG) performance and disclosure on cost of debt: The mediating effect of corporate reputation. *Corporate Reputation Review*, 1-18.
78. MacNeil, I., & Li, X. (2006). "Comply or Explain": market discipline and non-compliance with the Combined Code. *Corporate Governance: An International Review*, 14(5), 486-496.
79. Miihkinen, A. (2013). The usefulness of firm risk disclosures under different firm riskiness, investor-interest, and market conditions: New evidence from Finland. *Advances in accounting*, 29(2), 312-331.
80. Miller, D. C., & Salkind, N. J. (2002). *Handbook of research design and social measurement*. Thousand Oaks, CA: Sage.
81. Mills, J & Birks, M. (2014). Introducing Qualitative Research. En Jane Mills y Melanie Birks (eds.), *Qualitative Methodology: A Practical Guide* (pp. 3-16). Thousand Oaks, CA: Sage.

82. Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, 22(4), 853-886.
83. Mohamed, D. M., & Habib, M. H. (2013). Auditor independence, audit quality and the mandatory auditor rotation in Egypt. *Education, Business and Society: Contemporary Middle Eastern Issues*, 6(2), 116-144.
84. Morris, R. D., & Tronnes, P. C. (2018). The determinants of voluntary strategy disclosure: An international comparison. *Accounting Research Journal*, 31(3), 423-441.
85. Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175.
86. Nadler, D. A. (1977). *Feedback and organization development: using databased methods*. Addison-Wesley Longman Publishing Co., Inc.
87. National Association of Corporate Directors (2016). *2016—2017 NACD public company governance survey: Executive summary*. Disponible en <https://www.nacdonline.org/Store/ProductDetail.cfm?ItemNumber=37388>.
88. Nyqvist, A. (2015). The corporation performed: Minutes from the rituals of annual general meetings. *Journal of Organizational Ethnography*, 4(3), 341-355.
89. Oduwusi, O. O. (2018). Succession planning as a key to effective managerial transition process in corporate organizations. *American Journal of Management Science and Engineering*, 3(1), 1-6.
90. OCDE. (2016). *Principios de gobierno corporativo de la OCDE y del G20*. Ediciones OCDE, París.

91. Post, C., & Byron, K. (2015). Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 58(5), 1546-1571.
92. Rogelberg, S. G., Church, A. H., Waclawski, J., & Stanton, J. M. (2002). Organizational survey research. En Steven G. Rogelberg (editor), *Handbook of research methods in industrial and organizational psychology* (pp.141-160). Malden, MA: Blackwell Publishing.
93. Pinsonneault, A., & Kraemer, K. (1993). Survey research methodology in management information systems: an assessment. *Journal of Management Information Systems*, 10(2), 75-105.
94. Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating Shared Value. *Harvard Business Review*, january-february.
95. Salterio, S. E.; Conrod, J. E., & Schmidt, R. N. (2013). Canadian evidence of adherence to “comply or explain” corporate governance codes: An international comparison. *Accounting Perspectives*, 12(1), 23-51.
96. Senge, P. (1994). Building learning organizations. En Craig Eric Schneier, Craig Russell, Richard Beatty y Lloyd Baird (editors), *The training and development sourcebook* (pp. 379-387). New York: Harper and Row.
97. Seward, J. K., & Walsh, J. P. (1996). The governance and control of voluntary corporate spin-offs. *Strategic Management Journal*, 17(1), 25-39.
98. SFIN (2014). *Código de Mejores Prácticas Corporativas 2014: Código País*. Bogotá: Superintendencia Financiera de Colombia.
99. SFIN (2021). Reporte de implementación del Código País 2020. Bogotá: Superintendencia Financiera de Colombia.

100. Sheehan, N. T., & Powers, R. C. (2018). Setting and vetting strategy: Bridging the chasm between CEOs and boards. *Business Horizons*, 61(5), 679-688.
101. Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1986). Large shareholders and corporate control. *Journal of Political Economy*, 94(3, Part 1), 461-488.
102. Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737-783.
103. Smith, A. (1759). *The theory of moral sentiments*. New York: Penguin Books.
104. Smith, A. (1776). *The wealth of nations*. New York: Cannan Edition, Modern Library.
105. Smyth, J. D. (2016). Designing Questions and Questionnaires. In Christof Wolf, Dominique Joye, Tom W. Smith, y Yang-chih Fu (editors), *The SAGE handbook of survey methodology* (pp. 218-235). Thousand Oaks, CA: Sage.
106. Sørensen, K. E. (2021). The Legal Position of Parent Companies: A Top-Down Focus on Group Governance. *European Business Organization Law Review*, 1-42.
107. Spence M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
108. Stein, J. C. (1988). Takeover threats and managerial myopia. *Journal of Political Economy*, 96(1), 61-80.
109. Strätling, R. (2003). General meetings: A dispensable tool for corporate governance of listed companies? *Corporate Governance: An International Review*, 11 (1), 74-82.
110. Street, D. A., & Hermanson, D. R. (2019). How do restatements affect outside directors and boards? A review of the literature. *Journal of Accounting Literature*, 43, 19-46.

111. Tepalagul, N., & Lin, L. (2015). Auditor independence and audit quality: A literature review. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 30(1), 101-121.
112. Tirole, J. (2001). Corporate Governance. *Econometrica*, 69(1), 1-35.
113. Trujillo, M. A., & Guzmán, A. (2017). *Emisores de valores & gobierno corporativo: un análisis a las encuestas de Código País 2007-2014*. Bogotá: Editorial CESA.
114. Upadhyay, A. D., Bhargava, R., & Faircloth, S. D. (2014). Board structure and role of monitoring committees. *Journal of Business Research*, 67(7), 1486-1492.
115. Vandebek, A., Voordeckers, W., Lambrechts, F., & Huybrechts, J. (2016). Board role performance and faultlines in family firms: The moderating role of formal board evaluation. *Journal of Family Business Strategy*, 7(4), 249-259.
116. Van de Ven, A. H., & Ferry, D. L. (1980). *Measuring and assessing organizations*. New York: Wiley.
117. Vélez, L., Restrepo, F., Gaviria, J., Elejalde, M., Trujillo, M. A., y Guzmán, A. (2018). *Gestión del Gobierno Corporativo: experiencia de la Cámara de Comercio de Medellín para Antioquia – CCMA*. Bogotá: Editorial CESA.
118. Villalonga, B., Amit, R., Trujillo, M. A., & Guzmán, A. (2015). Governance of family firms. *Annual Review of Financial Economics*, 7, 635-654.
119. Villalonga, B., Trujillo, M. A., Guzmán, A., & Cáceres, N. (2019). What are boards for? Evidence from closely held firms in Colombia. *Financial Management*, 48(2), 537-573.
120. Weber, M. (1905). *The Protestant ethic and the "spirit" of capitalism and other writings*. New York: Penguin.

121. WEF (2022a). *Global Cybersecurity Outlook 2022: Insight Report January 2022*. The World Economic Forum.
122. WEF (2022b). *The Global Risks Report 2022 17th Edition*. The World Economic Forum.
123. Xie, B., Davidson III, W. N., & DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9(3), 295-316.
124. Young, G. J., Stedham, Y., & Beekun, R. I. (2000). Boards of directors and the adoption of a CEO performance evaluation process: Agency—and institutional—Theory perspectives. *Journal of Management Studies*, 37(2), 277-296.
125. Zhang, Y., & Rajagopalan, N. (2010). CEO succession planning: Finally at the center stage of the boardroom. *Business Horizons*, 53(5), 455.

CESA - Colegio de Estudios Superiores de Administración.

Este libro se terminó de imprimir en
Mayo de 2022 en Bogotá D.C.

Se compuso en caracteres
Adobe Garamond Pro y Acumin Variable Concept de 12 pts.

Y se imprimió sobre papel bond de 75 gr.



Las buenas prácticas de gobierno no solo hacen referencia al funcionamiento y composición de los órganos de gobierno corporativo, como las asambleas, los consejos directivos y la alta dirección, sino que además contemplan los acuerdos autorregulatorios que se diseñan en la normativa interna, y los procesos y prácticas que buscan que la organización cuente con un balance de poderes adecuado, la mitigación del comportamiento oportunista, la gestión adecuada de los riesgos y la comunicación asertiva con los diferentes grupos de interés.

Partiendo de estas dimensiones, en este libro analizan los avances y oportunidades de fortalecimiento de las prácticas de gobierno corporativo en el sector subsidios en Colombia. Este ejercicio se realiza bajo el Convenio de Cooperación suscrito entre la Presidencia de la República de Colombia a través de la Consejería Presidencial para la Transformación Digital y Gestión y Cumplimiento, y el Centro de Estudios en Gobierno Corporativo del CESA, con el propósito de desarrollar recomendaciones y estrategias para el sector público en materia de gobierno organizacional.

Uno de los proyectos priorizados bajo este convenio se centró en el trabajo con las superintendencias del país con el fin de desarrollar capacidades en los sectores y organizaciones bajo su supervisión, y propiciar un cambio cultural que culmine con la implementación y difusión de buenas prácticas bajo un enfoque de autorregulación, y con la plena convicción de los beneficios que se derivan del mismo. Este análisis es posible gracias al interés y compromiso de la Superintendencia del Subsidio Familiar y la totalidad de las cajas de compensación familiar en el país, comprometidas con las buenas prácticas de gobierno corporativo y que encontraron en este ejercicio de la Presidencia y el CESA, una oportunidad como sector.