

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ**

**ESCUELA DE POSGRADO**



**Impacto de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la generación de valor  
financiero de los bancos cotizantes en la bolsa de valores de Colombia**

**TESIS PARA OBTENER EL GRADO DE MAGISTER EN  
ADMINISTRACIÓN ESTRATEGICA DE EMPRESAS  
OTORGADO POR LA  
PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DEL PERÚ**

**PRESENTADA POR:**

**Alejandro Galvis Romero**

**Mauricio Morales Russi**

**Andrei Palomino Olaya**

**Álvaro Enrique Pérez**

**Asesor: Juan O'Brien**

**Bogotá, 25 de octubre de 2017**

## Agradecimientos

Expresamos nuestra gratitud de una manera especial:

Al profesor y asesor de nuestra tesis Juan O'Brien Cáceres, por su disposición a la guía y orientación durante la realización de la presente investigación.

A todos nuestros compañeros, por ser eso: compañeros.



## Dedicatorias

A Dios, por regalarme cada día la motivación y tenacidad para seguir, a mi Madre por su amor, comprensión y apoyo siempre, a Carolina, Majo y mi bebe en el cielo por su cariño.

Álvaro Enrique Pérez

A mi esposa por acompañarme incondicionalmente en este largo camino de la vida, a mis hijos por todo el tiempo que he dejado de compartir con ellos y porque son mi mayor motivación para seguir adelante, a mis padres y hermanos por el apoyo que me han brindado.

Andrei Palomino Olaya

A mi madre, siempre presente.

A Dios y la Virgen, que día a día me dan la tenacidad de enfrentar los diferentes retos que presenta la vida, a mi madre, persona motivadora de cada uno de sus hijos, mostrando con su ejemplo el mejor camino de la vida.

Mauricio Morales Russi

Alejandro Galvis Romero

## Resumen Ejecutivo

Esta investigación tiene un enfoque cualitativo con alcance descriptivo, cuyo objetivo principal es presentar a través del análisis de la encuesta “Código País”, sobre la implementación del gobierno corporativo el posible impacto en los resultados financieros de los bancos en Colombia. Para el estudio se utilizó la herramienta previamente construida y validada por la superintendencia financiera de Colombia, la cual además es de obligatorio reporte por todas las entidades vigiladas. La población utilizada para el presente estudio corresponde al total de bancos activos con operación comercial en Colombia a diciembre del 2015, los cuales se encuentran bajo la supervisión de la Superintendencia financiera de Colombia.

Los resultados financieros obtenidos mostraron una relación positiva para los bancos con mayor nivel de cumplimiento del código país, o, en otras palabras, aquellas entidades con buenas prácticas de gobierno corporativo tienen mejores indicadores financieros; con esto, se podría inferir una influencia entre los resultados financieros y el cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo.

Basado en la encuesta código país, la arquitectura de control con 83%, es el tema con la media de cumplimiento más sobresaliente del sector bancario colombiano. Por otro lado, los bancos tienen una característica de menor cumplimiento en el Gobierno Corporativo en el tópico de Asamblea General de Accionistas.

En el mercado de capitales colombiano, los bancos que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia tienen actualmente en promedio un 71% de cumplimiento en la herramienta “Encuesta Código País”, contra un “64%” de los bancos que no cotizan.

## Abstract

This investigation has a qualitative approach with descriptive scope, which has as a main objective to present through the survey "Código País" on the implementation of good corporate governance and possible impact on financial results for the banks in Colombia. For this research was used the tool previously built and validated by the financial superintendence of Colombia (Superintendencia financiera de Colombia), and which is mandatory response by all financial institutions. The population for this investigation are all banks that operate in Colombia at December of 2015 and watched by the financial superintendence of Colombia.

The data obtained showed that banks with greater compliance with the "Código País ", or, in other words, that have good corporate governance, have better financial indicators; With this, it could imply an influence between the financial results and the compliance of the good practices of corporate governance.

Based on the "Código País " survey, the control architecture with 83%, is the subject with the most outstanding compliance average of the Colombian banking sector. On the other hand, banks have a lower compliance feature in Corporate Governance in the topic of General Shareholders' Meeting.

In the Colombian capital market, banks listed on the Colombian Stock Exchange currently have an average of 71% of compliance in the "Código País" survey tool against a "64%" of non-listed banks.

## Tabla de Contenidos

<b>Lista de Tablas.....</b>	<b>v</b>
<b>Lista de Figuras.....</b>	<b>vi</b>
<b>Capítulo I: Introducción.....</b>	<b>1</b>
1.1 Antecedentes.....	2
1.2 Definición del problema de Investigación.....	3
1.3 Propósito de la investigación.....	5
1.3.1 Objetivos de la investigación.....	5
1.3.2 Preguntas de la investigación.....	5
1.4 Importancia de la investigación.....	6
1.5 Naturaleza de la investigación.....	7
1.6 Limitaciones y viabilidad del estudio.....	7
1.7 Delimitación del Estudio.....	8
1.8 Resumen.....	8
<b>Capítulo II: Revisión de la Literatura.....</b>	<b>10</b>
2.1 Mapa de revisión de literatura.....	11
2.2 Orígenes del Gobierno Corporativo.....	12
2.3 Componentes del gobierno.....	15
2.3.1 Órganos de dirección.....	16

2.3.2	Órganos de Administración.....	16
2.3.3	Transparencia, Fluidez e integridad de la información.....	18
2.3.4	Confidencialidad de la información.....	19
2.3.5	Mecanismos de control.....	19
2.3.6	Código de Ética.....	22
2.3.7	Conflicto de interés.....	23
2.3.8	Grupos de interés o <i>stakeholders</i> .....	24
2.3.9	Reclamaciones relacionadas con el buen gobierno y sanciones.....	24
2.4	Teoría de la agencia.....	25
2.5	Normatividad emitida en el marco del Gobierno Corporativo en el sector financiero....	29
2.5.1	Iniciativas de orden normativo.....	30
2.5.2	Regulación concreta (Ley de mercado).....	34
2.5.3	Autorregulación.....	34
2.6	Resumen.....	35
2.7	Conclusiones.....	36
<b>Capítulo III: Metodología.....</b>		<b>38</b>
3.1	Diseño De La Investigación.....	38
3.2	Población y Selección De La Muestra.....	38
3.3	Procedimiento De Recolección De Datos – Cualitativos.....	40

3.4 Instrumentos.....	41
3.5 Análisis e Interpretación De Datos.....	42
3.6 Resumen.....	44
<b>Capítulo IV: Presentación y Análisis de los Datos</b>	<b>45</b>
4.1 Resultados.....	45
4.2 Resultados Cumplimiento Código Por Indicadores Financieros.....	48
4.2.1 Indicador de Rentabilidad: Return Of Assets ROA.....	48
4.2.2 Indicador de Rentabilidad Return Of Equity ROE.....	50
4.2.3 Índice Dupont.....	51
4.2.4 Indicador de Solvencia.....	51
4.3 Factor de confianza y de inversión en compañías con gobierno corporativo.....	55
4.4 Q de Tobin.....	56
4.5 Resultados Cumplimiento Código País Cotizantes y No Cotizantes en Bolsa.....	58
<b>Capítulo V: Conclusiones y Recomendaciones.....</b>	<b>69</b>
<b>Referencias.....</b>	<b>74</b>
<b>Apéndice A: Encuesta Código País.....</b>	<b>81</b>
<b>Apéndice B: Resultados Encuesta.....</b>	<b>95</b>
<b>Apéndice C: Datos financieros.....</b>	<b>99</b>



## Lista de Tablas

<i>Tabla 1. Evolución normativa gobiernos corporativos.....</i>	<i>29</i>
<i>Tabla 2. Porcentaje de cumplimientos por área de bancos que no cotizan en bolsa.....</i>	<i>46</i>
<i>Tabla 3. Porcentaje de cumplimientos por área de bancos que cotizan en bolsa.....</i>	<i>47</i>



## Lista de Figuras

<i>Figura 1.</i> Mapa de revisión de literatura.....	11
<i>Figura 2.</i> El concepto de control corporativo.....	20
<i>Figura 3.</i> Interacción efectiva.....	27
<i>Figura 4.</i> Nivel de cumplimiento código país vs rentabilidad del capital.....	49
<i>Figura 5.</i> Nivel de cumplimiento código país vs rentabilidad del patrimonio.....	50
<i>Figura 6.</i> Nivel de cumplimiento código país vs índice Dupont.....	51
<i>Figura 7.</i> Nivel de cumplimiento código país vs relación de solvencia.....	52
<i>Figura 8.</i> Relación de solvencia Bancos en Colombia.....	53
<i>Figura 9.</i> Nivel de cumplimiento código país vs relación de solvencia ponderada por activos...	54
<i>Figura 10.</i> Nivel de cumplimiento encuesta código país vs Q-tobin promedio 3 años.....	57
<i>Figura 11.</i> Cumplimiento código país Bancos que cotizan vs No cotizantes y media del sector.	58
<i>Figura 12.</i> Nivel de activos en miles de pesos colombianos.....	60
<i>Figura 13.</i> Cumplimiento Capítulo Trato Equitativo.....	61
<i>Figura 14.</i> Cumplimiento Capítulo Asamblea General De Accionistas.....	62
<i>Figura 15.</i> Cumplimiento Capítulo Junta Directiva.....	63
<i>Figura 16.</i> Cumplimiento Capítulo Arquitectura De Control.....	64
<i>Figura 17.</i> Cumplimiento Capítulo Transparencia.....	65
<i>Figura 18.</i> Porcentaje de cumplimiento de Bancos y su relación con el tamaño de su capital, (Solo bancos que cotizan en bolsa).....	66
<i>Figura 19.</i> Porcentaje de cumplimiento de Bancos y su relación con el tamaño de su capital, (Bancos que no cotizan en bolsa).....	67

*Figura 20.* Porcentaje de cumplimiento de Bancos y su relación con el tamaño de su capital,

(Todos los bancos).....68



## Capítulo I: Introducción

En este capítulo se desarrollan los antecedentes y el planteamiento del tema de estudio del presente trabajo. También se definen las limitaciones y la circunscripción de desarrollo del contenido.

El sector financiero, específicamente la banca, como actor principal de una economía debe dar ejemplo de los mejores principios y de Gobierno Corporativo como elemento para robustecer sus capacidades gerenciales y así mismo promover la transparencia y dar confianza en su gestión, que en últimas se presume repercutirá en sus ingresos y en su progreso. En este sentido, todos los participantes en un directorio, consejo directivo, asamblea, como sus ejecutivos y directivos deben asegurar que la compañía se constituya y funcione como un modelo de excelencia en Gobierno Corporativo, buenas prácticas ambientales, sociales y con altos estándares éticos.

Karash (1994) dijo: “una organización que aprende es aquella en la que su gente, a todos los niveles, individual y colectivamente, está continuamente incrementando su capacidad para producir resultados sobre lo que realmente le preocupa”. (p. 13)

Entendemos por buenas prácticas todas aquellas acciones y actuaciones de los órganos de dirección, administración y control al interior de las compañías en procura de generar transparencia, seguridad, calidad e integridad en todos sus actos con la responsabilidad que estos implican y el impacto que conlleva en las operaciones de sus representados.

Para la organización panamericana de la salud (2003) el concepto lo define como toda experiencia que se guía por objetividad y procedimientos apropiados o que se adecuen de acuerdo con las normas a un parámetro consensuado, al igual que toda aquella experiencia que ha demostrado ser eficiente y útil en un contexto concreto.

## 1.1 Antecedentes

A pesar de que las teorías de gobierno corporativo han sido objeto de estudio desde hace varias décadas, ha sido realmente en los últimos años que las compañías debieron adoptar este concepto como parte fundamental de su funcionamiento, motivados en gran parte por tratar de recuperar la confianza perdida por los inversionistas a raíz de las malas prácticas a nivel mundial. No obstante, lo anterior, hoy en día existen muchas barreras que impiden que las organizaciones en economías de países en vías de desarrollo, como es el caso de Colombia, adopten buenas prácticas de gobierno corporativo.

Se puede entender al gobierno corporativo como el eslabón que enlaza los intereses del principal o accionista con los de los administradores, con el objeto de hacer una correcta distribución de responsabilidades entre las partes. Según García (2014), las definiciones de gobierno corporativo pueden variar según el punto de vista con el que se enfrente y señaló, desde una perspectiva económica, que se puede entender al gobierno corporativo como el mecanismo utilizado por los accionistas para la defensa de sus intereses. Bajo esta misma óptica, Schleifer y Vischny (1997) definieron al gobierno corporativo como la herramienta con la que cuentan los inversionistas para asegurar el retorno de sus inversiones. Otros autores como Bernal, Oneto, Penfold, Schneider (2012) profundizan más en la definición y aseguraron que el gobierno corporativo, la transparencia y la rendición de cuentas son más que un simple conjunto de normas que deben ser cumplidas y la definen como una disciplina empresarial vital para poder mantener relaciones estables y productivas entre quienes hacen parte de una organización y que constituyen los ingredientes claves para la buena salud de las organizaciones. De allí la importancia de demostrar la relación que existe entre la creación de valor de las empresas con las buenas prácticas de gobierno corporativo.

Varios estudios se han centrado en análisis de este tema, a continuación, se resumen los más destacados:

Campaña, Gómez, Ortiz (2007) desarrollaron una investigación relativa al gobierno corporativo en el sector bancario para la federación latinoamericana de bancos. En esta investigación formularon algunas definiciones sobre el tema y centraron sus análisis en los sectores bancarios de Chile, Colombia y Brasil.

Bernal, Oneto, Penfold, Schneider (2012) basaron su estudio en empresas del sector Público incluyendo empresas del sector financiero en donde crean un marco y responden algunos cuestionamientos acerca del porqué incluir el concepto de gobierno corporativo en entidades públicas y el cómo esta refleja resultados positivos en todo el mercado.

La investigación realizada por Adams, Mehra (2011), se centró en el análisis de dos variables: el tamaño y la independencia de las juntas de gobierno corporativo usando datos de los últimos 34 años de bancos americanos.

Garay, González, Hernández (2006), realizaron un estudio en Venezuela para determinar la relación entre la implementación de gobiernos corporativos y los resultados financieros de 46 empresas que cotiza en la bolsa de valores de Caracas.

A nivel local, Langebaek, Ortiz (2007) realizaron para el Banco de la República de Colombia, un estudio de investigación en donde evaluaron el estado de las prácticas de gobierno corporativo en las empresas que negocian en la bolsa de valores.

## **1.2 Definición del Problema de Investigación**

La necesidad de las organizaciones por recuperar la confianza de los inversionistas, así como la obligación de los entes reguladores por proteger los intereses de los mismos, ha obligado a que se adopten nuevas y más exigentes normas en materia de gobierno corporativo. Sin embargo el problema radica en que a la fecha no existe una verdadera conciencia acerca del

impacto positivo que para la creación de valor puede llegar a generar las buenas prácticas de gobierno corporativo, por lo que se hace necesario encontrar la influencia entre las buenas prácticas de gobierno corporativo y la generación de riqueza para los bancos en Colombia y de esta forma lograr que la adopción de estas buenas prácticas no sean llevadas a cabo solo por cumplir los requisitos regulatorio mínimos, sino que sean implementadas por los beneficios que se pueden obtener a partir de su adopción.

La banca como pilar de cualquier economía, ha adoptado la práctica de implementación de gobierno corporativo, con sus interrelaciones y mecanismos definidos. Todas han seguido el marco publicado por la Superintendencia de Valores bajo la Resolución 275 del 23 de mayo de 2001, y las que cotizan en otras bolsas, caso Bancolombia, ajustaron su implementación a lo dictado por la bolsa de Nueva York [NYSE].

Sánchez (2007) define el problema de los gobiernos corporativos como “La correcta forma de medir el balance entre objetivos económicos y sociales, entre objetivos individuales y colectivos, y la promoción del uso eficiente de los recursos, así como la rendición de cuentas por la utilización de los mismos” (p. 4). Es decir, ¿Cómo medir que los gobiernos corporativos estén creando confianza y a su vez ayuden en la generación de valor?

Dado que en la actualidad no existe una verdadera conciencia acerca del impacto positivo que para la creación de valor puede llegar a generar la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo y el nivel de cumplimiento en los actuales gobiernos de la banca colombiana, se hace necesario encontrar las relaciones existentes entre gobierno corporativo y la creación de valor para los bancos en Colombia, así como la forma en que estos las han incorporado dentro de sus organizaciones, esperando con este estudio generar un cambio en la cultura corporativa en el sector que lleve consigo una mayor generación de valor financiero en el futuro.

### **1.3 Propósito de la Investigación**

Este trabajo tiene como propósitos, por una parte, evaluar el estado de las prácticas de gobierno corporativo en los bancos en Colombia y además determinar si la adopción de estas prácticas ha tenido algún impacto sobre los resultados financieros.

#### **1.3.1 Objetivos de la Investigación**

El objetivo primario de la investigación es:

Objetivo 1: Determinar el posible impacto de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la generación de valor financiero de los bancos en Colombia.

Como objetivo secundario se propone:

Objetivo 2: Determinar el nivel de cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo adoptadas por los bancos en Colombia.

Objetivo 3: Identificar si existen diferencias en la generación de valor financiero entre el grupo de bancos que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, frente al grupo de bancos que no cotizan.

#### **1.3.2 Preguntas de la Investigación**

Pregunta 1: ¿Se determina algún impacto en la generación de valor financiero de los bancos en Colombia, acorde al nivel de cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo?

Pregunta 2: ¿Cuál es el nivel de cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo de los bancos en Colombia, con base en el instrumento a utilizar?

Pregunta 3: ¿Cuáles son las diferencias en la generación de valor financiero de los bancos que cotizan en la bolsa frente a los que no cotizan, en relación con el nivel de cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo?



#### 1.4 Importancia de la Investigación

La confianza en el mercado es un elemento fundamental en cualquier economía de mercado abierto. Los múltiples intereses que se juegan en un mercado de valores a veces generan que no sigan las reglas de un mercado justo y el desbalance de información o de capacidad de intervención, hacen que inversores planteen inquietudes de dónde invertir el dinero. Crisis como la de generada por Enron, Zahra, Priem, & Rasheed (2005); Lehman Brothers, Black, W. (2010); Parmalat, a nivel local la comisionista de bolsa Interbolsa, Tito-Añamuro, J. A. (2015); o recientemente la crisis inmobiliaria en Estados Unidos o la deuda Griega, crean un entorno de desconfianza que mina las opciones de hacer negocios a través de opciones como la bolsa de valores demuestran las consecuencias de un mercado sin una correcta regularización y por ende la pérdida de valor del mercado. En este sentido varios estudios se han realizado sobre este tema, así como su impacto en el mercado.

La pregunta surge es si las entidades financieras en Colombia han implementado algún tipo de medida en relación con las buenas prácticas de gobierno corporativo e identificar si existe un impacto en los indicadores financieros de estas debido a esta implementación. Se presume que esto incentivará a que todas las empresas que cotizan en bolsa o inclusive las que no coticen, implementen estos mecanismos; así, sumado a las reglamentaciones locales y globales, se eviten o al menos se mitiguen el impacto de las crisis y de las tentaciones de manipular los datos clave en los resultados financieros, con consecuencias graves en la economía nacional y en algunos casos regional.

Entre más estudios soporten una relación o un concepto, más importancia cobra al momento de decidir si invertir o no en determinado mercado o compañía. Para el caso de este trabajo, invertir en bancos en Colombia.

### **1.5 Naturaleza de la Investigación**

El presente trabajo tiene un enfoque cualitativo descriptivo, se usará como herramienta de recolección de datos, la encuesta de “Código país”, la cual se basa a su vez, entre otros documentos, en los Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo, elaborado por la Corporación Andina de Fomento [CAF], instrumento liberado mediante la comunicación externa de octubre 22 de 2014, que avala los resultados de este estudio y ya ha sido utilizado por la superintendencia de financiera de Colombia en el año 2014.

La investigación tendrá un carácter descriptivo, es decir, intentará a partir de la recolección de evidencias de fuentes secundarias validas, como son los reportes a la superintendencia financiera y la bolsa de valores de Colombia, describir los resultados obtenidos y encontrar características comunes o específicas que hacen un buen gobierno corporativo.

La fuente de la investigación será el banco de datos de encuestas de código país de la superintendencia financiera de Colombia y el banco de datos de la bolsa de valores de Colombia, ambas fuentes de carácter público. Así como información pública entregada por los propios bancos, estadísticas de estudios previos, información de referencia de otras investigaciones y material de libros y revistas especializadas.

La investigación es transversal, ya que se ejecutará una única vez para su análisis. No se contemplan posteriores ejecuciones de contraste o validación. La población seleccionada para el estudio corresponde a la totalidad de los bancos activos con operación en Colombia al cierre del año 2015, los cuales son vigilados por la Superintendencia financiera de Colombia.

### **1.6 Limitaciones y Viabilidad del Estudio**

Dada las condiciones de la muestra y el objetivo del estudio, el presente trabajo es viable y los recursos humanos, logísticos y económicos son suficientes para lograr su ejecución.

La investigación se desarrolló tomando en cuenta las instituciones bancarias con operación comercial en Colombia, haciendo uso de la información pública. Debido a su naturaleza, no es posible hacer una validación práctica de lo informado y se asume que la información es verídica dada su implicancia jurídica y controlada.

La información procesada corresponde a la encuesta contestada al cierre del año 2015 y su divulgación es de obligatorio reporte a la Superintendencia Financiera de Colombia.

### **1.7 Delimitación del Estudio**

La investigación basa su estudio en los criterios de selección de la muestra, es decir se limitó a ejecutar la herramienta la totalidad de las entidades bancarias con operación comercial Colombia, según la Superintendencia Financiera de Colombia, coticen o no en la bolsa. La encuesta aplicada por la superintendencia tuvo como plazo máximo de respuesta, el 29 de enero de 2016 y es de obligatorio cumplimiento por parte de los establecimientos vigilados por el regulador.

### **1.8 Resumen**

El tema de gobierno corporativo ha sido tratado en varias investigaciones, unas analizando los instrumentos de medición de su eficacia, otras su impacto en temas de gestión, Guarderas Córdova, G. (2015), y otras inclusive comparando implementación a nivel regional como lo hace el estudio de Campiña, Gómez, Ortiz (2007) encargado por la federación latinoamericana de bancos. En varios estudios se usa la variable de Q de Tobin, para analizar el desempeño del gobierno corporativo en empresas que cotizan en bolsa, por ejemplo, Garay, González, González, Hernández (2006), encontró una relación directa entre el establecimiento de este tipo de prácticas y los resultados positivos financieros.

Los objetivos de la investigación son como primario, determinar la influencia de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la generación de valor financiero de los bancos en

Colombia y como objetivo secundario, identificar el nivel de cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo que presentan los bancos en Colombia.

La investigación tiene un enfoque cualitativo-descriptivo, a través de la aplicación de una encuesta que ayude a describir la implementación del gobierno corporativo e impacto en los resultados financieros. La investigación es transversal y usará una herramienta previamente construida y validada. La población corresponde a los bancos con operación comercial en Colombia al cierre de diciembre de 2015, según información de la Superintendencia Financiera de Colombia.



## Capítulo II: Revisión de la Literatura

Para construir el marco conceptual de la presente investigación, se consultaron diversas definiciones de Gobierno Corporativo, así como de sus componentes, principales prácticas de autorregulación y los orígenes de la teoría de agencia que dieron lugar a que hoy en día las buenas prácticas de gobierno corporativo ocupen un lugar de gran importancia dentro de las organizaciones y como generadores de valor para las organizaciones.

Dentro de la revisión de la literatura es importante realizar una investigación detallada acerca de los orígenes del gobierno corporativo, por lo cual dentro de la estructura definida para la revisión de la literatura que se ha realizado, es el tema que se aborda inicialmente.

Así mismo se hace necesario incorporar información sobre los componentes que integran el gobierno corporativo, tales como: (1) órganos de dirección, (2) órganos de administración, (3) transparencia, fluidez e integridad de la información, (4) confidencialidad de la información, (5) mecanismos de control (6) código de ética, (7) conflicto de intereses y (8) reclamaciones y sanciones.

Luego se hace una recopilación acerca de los conceptos que sobre la teoría de la agencia han escrito diferentes autores y en diferentes épocas desde 1776, cuando Adam Smith ya empezaba a alertar sobre las diferencias derivadas de las relaciones entre propietarios y administradores, hasta el día de hoy.

Por último, pero no menos importante, se hace una revisión de la normatividad vigente para el sector bancario colombiano, abarcando temas relacionados con los conflictos de intereses entre los accionistas los administradores y los grupos de interés. En este apartado se toma como fuente de información las leyes vigentes, así como normatividad actualizada, emitida por el ente regulador, es decir, por la Superintendencia Financiera de Colombia.

## 2.1 Mapa de revisión de literatura

A continuación, se muestra el mapa de revisión de literatura:



Figura 1 Mapa de revisión de literatura

## 2.2 Orígenes del Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo se origina como respuesta a los problemas ocasionados por la teoría de la agencia, y lo que busca es crear un marco de actuación que dé transparencia, la cual puede ser fijada como la cantidad y calidad de la información revelada y otras variables propias del sistema de gobierno, generando confianza tanto para propietarios y directivos, como para los distintos grupos de interés. Por lo anterior, según la federación latinoamericana de bancos [FELABAN] (2007), un código de Buen Gobierno Corporativo debe girar en torno a los siguientes ejes, (a) La debida autorregulación de la organización, (b) El reconocimiento sobre los derechos de propiedad de los accionistas, haciendo énfasis a la protección de los accionistas minoritarios, y (c) el adecuado manejo de las relaciones con los diferentes grupos de interés.

En su definición más simple el gobierno corporativo es el sistema por el cual se dirigen y controlan las empresas; por su parte la Superintendencia Financiera de Colombia (2010) tiene en cuenta una serie de elementos adicionales a esta definición y añade:

El gobierno corporativo es el sistema (conjunto de normas y órganos internos) mediante el cual se dirige y controla la gestión de una persona jurídica, bien sea de manera individual o dentro de un conglomerado. El gobierno corporativo provee un marco que define derechos y responsabilidades, dentro del cual interactúan los órganos de gobierno de una entidad entre los que se destacan el máximo órgano de dirección, la junta o consejo directivo, los representantes legales y demás administradores, el revisor fiscal y los correspondientes órganos de control. (p.2)

Asimismo, hace énfasis en que un buen gobierno corporativo debe proporcionar las herramientas necesarias que permitan un verdadero equilibrio entre las funciones administrativas de cada una de las partes para que las decisiones que se tomen sean entendidas en beneficio de los intereses tanto de la organización como de sus grupos de interés.

Para Paz-Ares (2004), en su estudio sobre el gobierno corporativo como estrategia de creación de valor, el único objetivo del gobierno corporativo radica en el fortalecimiento de la confianza que debe existir en los mercados, de que los fondos colocados por los inversionistas serán gestionados de manera adecuada y de que las utilidades no serán repartidas de forma asimétrica. Por ello debe ser el gobierno corporativo el que suministre los instrumentos necesarios para alinear los incentivos de los directivos, con los intereses de los accionistas minoritarios. Aunque más que una definición de gobierno corporativo, el aporte de Paz-Ares es el de incorporar la confianza como condición primaria y fundamental dentro de los mercados, sin la cual no habría transacciones.

De igual manera Gaitán (2010) señaló que el gobierno corporativo sirve como instrumento que procura la defensa de los intereses de los accionistas, a través de procedimientos y prácticas de negocio entre otros y añade que su objetivo es el de buscar la transparencia, objetividad y la competitividad propios de la función administrativa. El aporte de Gaitán consiste en agregar el componente de la competitividad como necesidad del entorno empresarial, estableciendo criterios que apoyen la toma de decisiones.

Por su parte García (2014) presenta una revisión de los antecedentes que conllevaron al modelo de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, llamado Norma de Carácter General - NGC 341, el cual se estableció como un mecanismo de difusión de información sobre los estándares de gobiernos corporativos de las sociedades anónimas de ese país. En consecuencia, de la aplicación del modelo en Chile concluyó, que las empresas listadas en bolsa y que componen el índice bursátil [IPSA] que para el caso colombiano es el índice general de la Bolsa de Colombia [IGBC], adoptan mejores estándares de gobierno corporativos, lo cual se ve traducido positivamente en los resultados de las compañías que los acogen y por ende crecimiento económico.



En el caso colombiano el ente regulador y de fiscalización cuenta con un modelo encuesta llamado código país, el cual permite mapear buenas prácticas que mitiguen los problemas de agencia y control. Según Ramírez (2015) se interpreta como “Las prácticas de buen Gobierno Corporativo desempeñan un rol preponderante en los mercados de capitales, en la medida en que generan confianza pública en los mercados y valor agregado para las empresas. Desde el punto de vista de supervisión, estas prácticas se traducen en confianza pública y acertados movimientos de recursos”.

Ramírez (2015) resume la estructura del código país bajo ciertas características que buscan principalmente conocer el panorama de aplicación de los lineamientos de Gobierno Corporativo en las sociedades emisoras, con el único interés de verificar hasta qué grado estas prácticas generaban compromiso por las mismas.

De cara al Código País y en desarrollo del Gobierno Corporativo en el año 2007, se conformó un comité integrado por distintas entidades, las cuales se encargaron de crear una serie de lineamientos los cuales deberían adoptar las empresas emisoras de valores de manera voluntaria, bajo el criterio de “cumpla o explique”, a este se le denominó Código de Mejores Prácticas Corporativas o llamado también “Código País”. En ese mismo la Superintendencia Financiera de Colombia mediante la Circular Externa 028/07 modificada por la Circular Externa 056/08, se estipuló que las empresas que se encontraran inscritas o que tuvieran valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores estaban obligadas a diligenciar y enviar la Encuesta de Mejores Prácticas Corporativas, la cual contenía 80 preguntas de diversos contenidos a saber: (i) Asamblea General de Accionistas, (ii) Junta Directiva, (iii) Revelación de Información Financiera y no Financiera y (iv) Solución de Controversias.

El 30 de septiembre de 2014 la Superintendencia Financiera de Colombia expide la circular 028 por medio de la cual se presenta el Nuevo Código. Este nuevo reporte presenta

cambios sustanciales en su actualización, toda vez que está integrado por 33 Medidas, las cuales agrupan hasta 148 recomendaciones que pueden ser adoptadas por los emisores de valores; igualmente, dicho Código mantiene su estructura bajo el principio de “cumpla o explique” y, por lo tanto, sus recomendaciones son de adopción voluntaria. Lo anterior con la intención de analizar el grado de aplicación de los lineamientos contenidos en el Código País, a través del diligenciamiento y remisión anual del reporte de implementación de las medidas de buen gobierno a la Superintendencia Financiera.

Entre otros estudios y aplicaciones de modelos relacionados con lo anterior, existen los análisis de Gompers, Ishii y Metrick (2003) que encuentran una relación directa positiva de generación de valor entre las empresas que tienen entre sus estatutos mayores beneficios y otorgan más poder a sus accionistas y dan mayor participación de decisión a los accionistas minoritarios, en consecuencia Klapper y Love (2004) extienden el modelo a 495 empresas en 25 países para lograr un estudio macro e internacional, corroborando lo anterior y a su vez encuentran que los países con regímenes legales más enfocados a mejorar la protección de los inversionistas minoritarios presentan mejores prácticas.

### **2.3 Componentes del Gobierno**

Para Contreras, Garnica (2008) el buen gobierno corporativo puede entenderse como la práctica de una filosofía corporativa, amparada en procesos apropiados, que permiten a los interesados de una organización, medir y evaluar los propósitos, los riesgos y las oportunidades que se presentan a una compañía. (p101)

El gobierno corporativo está normado en Colombia por las circulares externas 14 y 38 de 2009 emitida por la Superintendencia Financiera, y es considerado por el mercado como una buena práctica de control e integridad de la empresa listada en bolsa, por ende esto lleva a pensar que un sólido gobierno corporativo sería el inicio positivo para que un inversionista evalúe su

inversión con responsabilidad y certeza de invertir adecuadamente, a razón de lo anterior es prudente considerar que los componentes fundamentales mínimos en los cuales se dividen son: (a) órganos de dirección, (b) órganos de administración, (c) pilares de transparencia y tratamiento de la información, (d) confidencialidad, (e) mecanismos de control, (f) código de ética, (g) resolución de conflictos y (h) resolución de reclamaciones.

### **2.3.1 Órganos de Dirección**

Se entiende como el grupo de personas cuya responsabilidad, gracias a sus capacidades individuales y modo de trabajar en equipo, está orientada a influir en el modo de dirigir la empresa (Gallo, 1995). Por su parte la ley general de sociedades mercantiles define en su artículo 178 que la Asamblea general de accionistas es el órgano supremo de la sociedad; podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de ésta y sus resoluciones serán cumplidas por la persona que ella misma designe, o a falta de designación, por el administrador o por el consejo de administración. Por su parte la Superintendencia financiera de Colombia (2007) la definió así:

La Asamblea General de Accionistas es el órgano supremo de gobierno de las sociedades y constituye el principal mecanismo presencial para el suministro de información a los accionistas. En consecuencia, es recomendable que se establezcan procedimientos, adicionales a los contenidos en las disposiciones aplicables, tendientes a facilitar la participación de los accionistas en las Asambleas y la comprensión de los temas por tratar. En adición a los medios tradicionales de convocatoria y revelación de información, los medios electrónicos pueden ser de gran ayuda en esta tarea. (p. 4)

### **2.3.2 Órganos de Administración**

El órgano de administración cumple las funciones delegadas por la asamblea de accionistas como órgano supremo, las sociedades por su finalidad jurídica necesitan estar representadas a través de este modelo, por ende, es responsable de la administración, gestión y

representación legal de la sociedad, el fin específico es velar por el cumplimiento a cabalidad de los estatutos.

A su vez está encargado de cumplir y hacer cumplir los mandatos de la asamblea general de accionistas, dentro de los órganos de control en una sociedad anónima, dado que es la única figura jurídica que puede estar listada en bolsa, están la junta directiva, el presidente, los directores y todo el equipo ejecutivo requerido para la gestión.

La Superintendencia financiera de Colombia (2007) definió la junta directiva como:

Una de las necesidades básicas para el buen funcionamiento de los emisores de valores es la existencia de un órgano colegiado, que se reúna con mucha mayor periodicidad que la Asamblea General de Accionistas, y con unas funciones indelegables suficientemente definidas. Es igualmente deseable que la conformación de la Junta refleje la estructura accionaria de la compañía.

En términos amplios, la Junta debe servir de enlace entre la compañía y sus accionistas e inversionistas, garantizar el trato equitativo a todos éstos, garantizar la calidad de la información que la compañía revela al mercado, y verificar que se satisfagan los requerimientos de gobierno corporativo exigidos en las normas legales o aquellos que se adopten voluntariamente por la compañía. (p. 7)

La alta gerencia y los ejecutivos son definidos muy brevemente por la Superintendencia financiera de Colombia (2007) como: “Personas del más alto nivel jerárquico en el área administrativa de la sociedad encargadas de idear, ejecutar y controlar los objetivos y estrategias de la misma”.(p14); con esta claridad se deduce que la plana directiva de la organización debe tener altas dignidades y habilidades técnicas acorde a su cargo dado a la responsabilidad con la sociedad en general y los grupos de interés.

### 2.3.3 Transparencia, Fluidez e Integridad de la Información

Son los mecanismos que permiten asegurar que la información se presenta de manera precisa regular y oportuna acerca de todas las situaciones que se consideren relevantes, incluyendo los resultados obtenidos, la situación financiera, los riesgos eventuales, los conflictos de interés y el gobierno corporativo.

La importancia de la información toma relevancia hacia la confianza del inversionista, razón por la cual la transparencia e integridad de la misma debe legitimar el proceso, la transparencia según Naessens (2010) se puede afirmar que la transparencia es un atributo o cualidad que permite tener más información clara y precisa sobre una persona o algo, lo que redundaría en el aumento de nuestras capacidades de comprensión, vigilancia y comunicación. (p.10). Por ende, es preciso continuar con la aclaración de la autora Naessens (2010) que la transparencia facilita el acto comunicativo y una relación más comprensiva entre los seres humanos, al tiempo que permite ejercer vigilancia, razón de indiscutible relevancia en el gobierno corporativo y las buenas prácticas.

La transparencia y la integridad de la información contribuye para tomar decisiones acertadas, ya que si se cuenta con los datos relevantes requeridos se gestionan decisiones de inversión con claridad o sin sesgos de información; pero una vez definida transparencia, es oportuno conocer lo que atañe a la integridad, la [RAE] lo definió como “estado de los que está completo o tiene todas sus partes”, definición suficientemente explícita para describir lo que busca el gobierno corporativo en cuanto a la información que se ofrece a los grupos de interés, en pro de las buenas practicas además de blindar el mercado de valores y a los inversionistas que cada día buscan oportunidades con mejores márgenes, es así como las empresas con un sólido gobierno corporativo gozan de reconocimiento, de apetito inversionista reflejado en mejores dinámicas de negociación bursátil y liquidez en el mercado de valores.

Las sociedades que logran ser responsables con la información, además de oportunos al momento de reportar entre otros los estados financieros con los cortes requeridos por el mercado son las sociedades llamadas a ser importantes en el dinamismo del país incluso les permite llegar a mercados extranjeros como las bolsas de las principales economías mundiales como la de Nueva York, Frankfurt, Londres, Tokio entre otras más.

#### **2.3.4 Confidencialidad de la Información**

En Colombia está reglamentada por la ley 1581 de 2012 donde se rige por el principio rector de confidencialidad de la información con la directriz a continuación:

Todas las personas que intervengan en el tratamiento de datos personales que no tengan la naturaleza de públicos están obligadas a garantizar la reserva de la información, inclusive después de finalizada su relación con alguna de las labores que comprende el Tratamiento, pudiendo sólo realizar suministro o comunicación de datos personales cuando ello corresponda al desarrollo de las actividades autorizadas. (p. 3)

Si bien se aborda la confidencialidad en una sola vía que es la información del usuario financiero, también es fundamenta resaltar la confidencialidad sobre la reserva de la divulgación de información sensible de la empresa o sobre procesos de las mismas que sean conocidos en virtud de la ejecución del trabajo, se busca evitar con estos acuerdos la fuga de información que puedan llegar a perjudicar las compañías o información que determine directamente el futuro de una negociación bursátil.

#### **2.3.5 Mecanismos de Control**

Los mecanismos de control del gobierno corporativo son la herramienta que tienen las partes interesadas o grupos de interés para supervisar la gestión de los administradores de los entes económicos y de esta manera velar por el estricto cumplimiento de las directrices trazadas, Santonja y Borges (2005) los segmentaron en 2 grupos, el primero, los mecanismos internos (a)

Consejo de administración, (b) Juntas de accionistas y (c) Accionistas significativos; y el segundo como otro frente, los mecanismos externos (d) Las ofertas públicas de adquisición, (e) La estructura financiera y (f) La competencia del mercado.

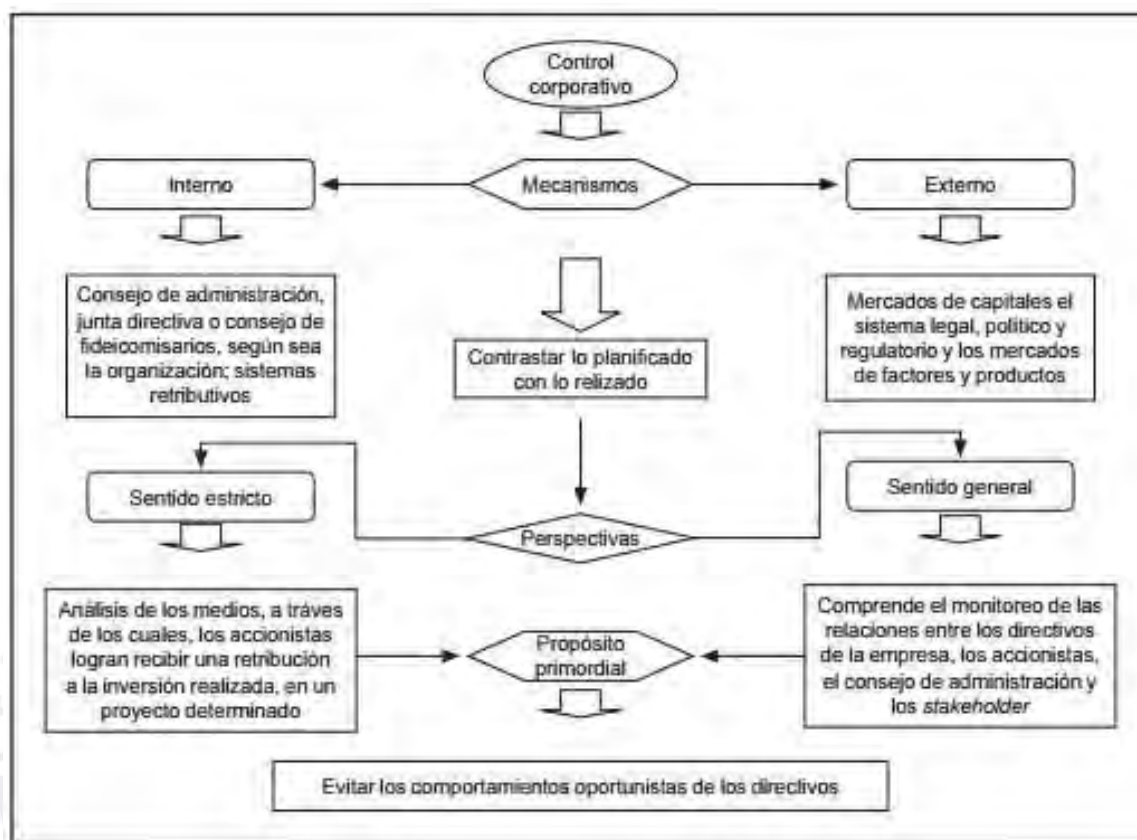


Figura 2. El concepto de control corporativo.

Fuente: Contreras, F. A. G., & Garnica, J. R. V. (2008). El gobierno corporativo: consideraciones y cimientos teóricos.

Por otra parte, es vital llegar a describir que y cuáles son los mecanismos tanto externos como internos que velan por el cumplimiento del gobierno corporativo y su adecuada aplicación en el mercado. Los principales mecanismos externos serían los entes de vigilancia que por normatividad establecen, algunos de ellos son:

Superintendencia Financiera de Colombia: La Constitución Política prevé que la actividad financiera, aseguradora y bursátil, y toda aquella relacionada con el manejo,

aprovechamiento e inversión de recursos captados del público debe ser ejercida con autorización previa del estado. Por lo tanto, conforme la reglamentación vigente, le corresponde a la Superintendencia Financiera de Colombia como organismo de carácter técnico adscrito al Ministerio de Hacienda, ejercer la inspección, control y vigilancia de quienes ejercen la actividad financiera.

Bolsas de valores o mercado de capitales: Como canal para las transacciones de compra y venta de títulos participativos de las sociedades listadas y que cotizan, para Contreras, Garnica (2008) simplemente corresponde al lugar donde se establece el precio de las acciones de una empresa.

La Bolsa de Valores de Colombia también sirve como regulador del mercado y vela óptimamente por la transparencia de las transacciones en tiempo real y se maneja bajo el sistema de puja por canales virtuales que permiten especular en algunos casos y fijar precios vía demanda oferta de las personas interesadas en adquirir este tipo de activos, está bajo un esquema completamente normado y bajo los más altos estándares de buenas prácticas y gobierno corporativo al interior de la Bolsa.

Revisor fiscal: Contador público, encargado de dictaminar con sujeción a las normas de auditoría de general aceptación los estados financieros de la empresa. Revisa y evalúa sistemáticamente los componentes y elementos que integran el control interno, en forma oportuna e independiente en los términos que señala la ley. El revisor fiscal debe realizar una auditoría integral y debe exponer una opinión profesional independiente de la evaluación y supervisión de los sistemas de control.

Entre los mecanismos internos el que tiene mayor relevancia por velar los intereses de los grupos de interés es la Auditoría interna y sistema integrado de prevención y control de lavado de activos



La auditoría ya sea interna o externa es una actividad que se fundamenta en criterios de independencia y objetividad de aseguramiento y consulta, concebida para agregar valor y mejorar las operaciones de una organización, ayudándola a cumplir sus objetivos aportando un enfoque sistemático y disciplinado para evaluar y mejorar la eficacia de los procesos de gestión de riesgos, control y gobierno.

Para la Superintendencia financiera de Colombia (2007) la auditoría la define en la circular externa 028 de 2007 como:

El profesional o grupo de profesionales independientes que estudian, analizan y emiten un concepto sobre un tema específico. La auditoría especializada puede ser solicitada por un grupo de accionistas en las condiciones estipuladas por la sociedad para llevar a cabo este procedimiento. El auditor especializado estará obligado a guardar confidencialidad sobre los temas consultados y la información presentada para el desarrollo del contrato. (p.14)

Referenciando lo anterior la auditoría complementa en muchos aspectos el trabajo del revisor fiscal, pero dando un enfoque al cumplimiento de la estructura de procesos plasmada en políticas, reglamentos y manuales, se basa en procedimientos de auditoría y programas de trabajo que puede ser ejecutada por distintos profesionales multidisciplinarios especializados para practicar diferentes tipos de pruebas de control entre las cuales se encuentra la función responsable de garantizar el estricto cumplimiento del sistema integrado de prevención y lavado de activos.

### **2.3.6 Código de Ética**

De acuerdo con la descripción de Naessen (2010) La palabra ética proviene del griego *ethos*, que significa costumbre, hábito. En latín, la palabra costumbre se designa con el término *mos, moris*, que también se traduce como moral. Con base en estas etimologías,

es común llamar moral a la ética. El carácter moral expresa el modo de ser del hombre por medio del cual éste conoce, juzga y actúa justa o injustamente. La costumbre acompaña a la condición humana y va forjando la conducta humana.

Según Cortina (1997), la ética como filosofía moral lleva a cabo tres tareas esenciales: dilucidar en qué consiste lo moral, intentar fundamentar lo moral e intentar una aplicación de los principios fundamentados a los diferentes ámbitos de la vida social.

Para Arias (2004):

El buen gobierno corporativo se materializa cuando este puede impedir o solucionar los conflictos de intereses que surgen entre los administradores y los accionistas; pero para ello es básico plantearse un modelo integral de dirección ética, donde el pilar fundamental sea la cultura empresarial (p. 101)

Atendiendo las descripciones anteriormente relacionadas se observa que el código de ética adquiere un papel fundamental en el gobierno corporativo, dado que es el encargado de dictaminar los lineamientos y conductas que deben seguir los implicados en la sociedad mercantil partiendo desde los órganos de dirección, pasando por los órgano de administración, los mecanismos de control, hasta llegar a los niveles operativos básicos de la compañía, inclusive brinda lineamientos específicos, incluidos los usuarios de la información externa y enmarca el uso correcto de la información y los recursos puestos a disposición del público en general.

### **2.3.7 Conflicto de Interés**

Dentro del giro ordinario de los negocios de la empresa listada en bolsa, sus administradores, directivos, Revisor Fiscal y en general todo funcionario con acceso a información privilegiada tendrá el deber legal de abstenerse de realizar cualquier operación que dé lugar a conflictos de interés. Para tal efecto, se entenderá que las personas en mención se encontrarán en una situación de conflicto de interés cuando se enfrenten a una situación que los

llevaría a tener que escoger entre la utilidad propia y la de la compañía, la utilidad de un tercero con el cual se encuentre vinculado y la de la compañía o abstenerse de realizar cualquier operación que pueda dar lugar a conflictos de interés entre la compañía y los accionistas de la misma.

Por su parte la Superintendencia de Sociedades (2015) consideró que:

Existe conflicto de intereses cuando un sujeto representa los intereses de dos sujetos distintos, de modo que no puede defender los intereses de uno de ellos sin perjudicar los intereses del otro. Los intereses en conflicto pueden ser los propios del actor frente a los de otra persona a la que el actor representa; o bien los intereses de dos sujetos distintos del actor. Esta es la noción fundamental del conflicto de intereses que, como se ve, requiere que exista un sujeto en una relación representativa, en sentido amplio. Así, el sujeto que se encuentra en la situación de conflicto está obligado a defender intereses ajenos, y lo que sucede es que para defender esos intereses tendría que actuar en contra de los intereses propios o de una tercera persona. (p. 8)

### **2.3.8 Grupos de Interés o Stakeholders**

Los grupos de interés se definen como todas aquellas personas ya sea natural o jurídica que por su vinculación con el emisor de valores o compañía listada en Bolsa tienen interés en él. Dentro de éstos se cuentan el público en general, accionistas, clientes, usuarios, autoridades económicas y tributarias, y el supervisor oficial gobierno.

A groso modo los principales *stakeholders* son los colaboradores de la compañía o cliente interno, los clientes externos, los proveedores y la comunidad en general interesada en operaciones con la empresa.

### **2.3.9 Reclamaciones Relacionadas con el Buen Gobierno y Sanciones**

De acuerdo con lo expresado por la Superintendencia financiera de Colombia (2007):

Uno de los propósitos del gobierno corporativo debe ser la de permitir una pronta y efectiva solución de las controversias que se puedan presentar con ocasión de las relaciones entre el emisor, sus accionistas y sus administradores. En todo caso al momento de regularse los mecanismos alternativos, se tomarán en cuenta las limitaciones de los pequeños accionistas e inversionistas. (p.13)

Para la resolución de controversias, la Superintendencia financiera reglamentó en la circular 028 de 2007 las formas alternativas de solución de controversias y en resumen las categorizó como aquellas diferentes a las que se pueden adelantar frente a la jurisdicción ordinaria, dentro de las cuales se encuentran: (a) conciliación, (b) arbitramento y (c) amigable composición.

#### **2.4 Teoría de la Agencia**

El problema de agencia surge por la dualidad subyacente entre las relaciones inherentes entre propiedad y control; sin embargo, a este tema no se le prestó la suficiente atención sino hasta inicios de la década de los treinta, aun cuando desde 1776 Adam Smith en su obra titulada “*The Wealth of Nations*” alertó acerca de los problemas de agencia derivados por las relaciones entre propietarios y administradores y argumentó que los gerentes de las compañías siendo los que administran el dinero de otros y no del propio, no se puede esperar que ellos lo vigilen tal como vigilarían el propio.

Luego Berle y Means (1932) pusieron de manifiesto los problemas que afrontaban las grandes empresas en las que el capital está repartido en un gran número de accionistas en donde cada uno posee una pequeña porción del capital de la compañía; de igual forma, estos accionistas no poseían ni las competencias necesarias, ni el interés para hacerse con el control de la compañía; y si esto es así, como es posible garantizar que los administradores de las compañías busquen el máximo beneficio para los accionistas y no tomen decisiones buscando su beneficio

propio como administradores. Lo anterior conlleva a un conflicto de intereses entre los accionistas y los administradores dado que los primeros solamente persiguen beneficios monetarios, mientras que los segundos van en busca de prestigio y poder, lo que ocasiona que el manejo de las acciones se realice de una forma ineficaz. Este planteamiento es el clásico problema de agencia, aun cuando este término no fue utilizado sino hasta la década de los setenta.

El aporte de Berle y Means derivó luego en los modelos de discrecionalidad directiva propuestos por Baumol (1959) en los cuales se establece un equilibrio entre la función de la propiedad como generador de utilidades para los accionistas, pero restringida por la función de la gerencia que garantice también los intereses propios de los directivos. Desde este punto de vista, los administradores preferirán empresas grandes donde el capital se encuentre distribuido en una gran cantidad de accionistas, lo cual le otorga mayor poder y un alto grado de discrecionalidad directiva en la toma de decisiones.

Por su parte Ross (1973) escribió sobre la teoría de la agencia en *“The Economic Theory of Agency: The Principal’s Problem”*, y señaló que el problema primordial que surge se debe a la asimetría de la información entre las partes, lo que denominó como el riesgo moral que crea situaciones de desequilibrio entre principal y agente.

De otro lado, Jensen y Meckling (1976), quienes formalizaron la teoría de la agencia en términos económicos y establecieron la terminología fundamental, definieron el problema de la agencia como la relación contractual en la cual una de las partes designa a otra para que obre en su beneficio, de ésta manera el principal o dueño de la empresa quien otorga cierto poder y autonomía sobre el agente o administrador para que tome decisiones en su beneficio. Asimismo, resaltan las diferencias existentes entre el principal y los agentes, lo que ocasiona conflictos de intereses entre las partes, originadas por (a) las diferencias en las motivaciones entre las partes

(b) la falta de información del principal sobre las acciones y conocimientos del agente y (c) las diferencias en el nivel de riesgo que cada uno está dispuesto a asumir. Sobre este último aspecto Eisenhardt (1989) plantea ciertos escenarios que resumen los estados entre las relaciones de agencia en la búsqueda del contrato óptimo que atienda al riesgo de ambas partes, en donde el contrato mismo actúa como instrumento regulador entre los intereses del principal y el agente. Este enfoque denominado, teoría organizativa de agencia, fundamenta en el conocimiento y la información la separación entre los derechos de quienes poseen la propiedad y los derechos de quien ejerce la dirección.

Es importante anotar que el trabajo desarrollado por Jensen y Meckling (1976) no se limitó solamente al estudio de las relaciones entre los accionistas y los administradores, sino que también fue ampliado hacia las relaciones y contratos entre los directivos y los diferentes grupos de interés o *stakeholders*, ya sean sus trabajadores, quienes comparten varios intereses y formas de pensamiento con los de la empresa, los proveedores de cuyo cumplimiento y adaptación depende en parte los beneficios económicos de la empresa y de los clientes, sin los cuales la empresa no existiría.

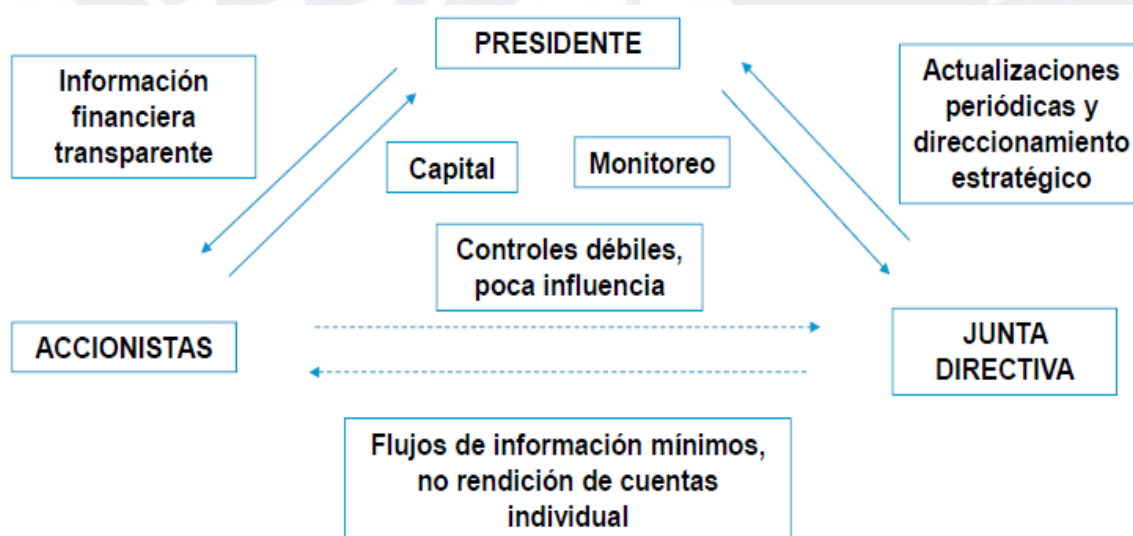


Figura 3. Interacción efectiva.

La figura 3 muestra la estructura de funcionamiento de los organismos de propiedad, dirección y administración de la organización. Para la federación latinoamericana de bancos Felaban (2007), la teoría de la agencia es el punto de partida por el cual se empieza a plantear una estructuración óptima de las tareas organizacionales y un mayor bienestar para los propietarios; bajo esta perspectiva, el Gobierno Corporativo nace para solucionar, entre otros aspectos, los asuntos de falta de responsabilidad de los directivos, la falta de transparencia en los manejos de la empresa, así como la rendición de cuentas y la calidad de la información.

De otra parte, es relevante hacer mención a los costos derivados del problema de la agencia; para Gaitán (2010) uno de los aspectos de mayor relevancia dentro del estudio del gobierno corporativo, lo constituyen los costos de agencia relacionados a la separación entre la propiedad y el control y dice además que su nivel está determinado por las leyes existentes en cada país y del tipo de contrato que se establezca. De acuerdo con Marín (2012) los costos de agencia se originan por el control del principal sobre el agente, los gastos de fidelidad del agente y otros costos asociados a la pérdida de eficiencia. Estos costos surgen porque el trabajo que realiza el agente no es siempre observable por el principal, dado que sería muy costosa su supervisión y por otro lado por las relaciones entre los diferentes agentes de la empresa y de las desviaciones de las actuaciones de los estos en función con el esfuerzo óptimo. De acuerdo con Jara (2010) si tanto los objetivos del agente como los del principal son los de maximizar cada uno y por separado su propia función de utilidad, existen argumentos suficientes para presumir que las actuaciones del agente no siempre estarán dirigidas en beneficio de los intereses que persigue el principal, por lo que éste deberá incurrir en una serie de costos de monitoreo, de creación, de pago y de cumplimiento de los contratos de tal forma que sirven como incentivos suficientes para que exista una convergencia entre los objetivos que persiguen tanto el principal como el agente.

## 2.5 Normatividad Emitida en el Marco del Gobierno Corporativo en el Sector Financiero

El ambiente de globalización de la economía ha generado la necesidad en las empresas colombianas, independientemente del sector al que estas pertenezcan, de incorporar elementos de gobierno corporativo que generen confianza en los diferentes grupos de interés y a su vez, un nivel de competitividad en el marco mundial.

En tal sentido, Colombia ha experimentado en los últimos años una importante evolución normativa la cual se puede condensar en las siguientes normas relevantes que se presentan a continuación:

Tabla 1

*Evolución normativa gobiernos corporativos.*

<p><b>Gobierno Corporativo</b></p>	<p>1. <i>Iniciativas de orden normativo:</i></p> <p>Código de Comercio</p> <p>Ley 222 de 1995</p> <p>Resolución 275 de 2001</p> <p>Principios de la OCDE</p> <p>2. <i>Regulación concreta (Ley del Mercado)</i></p> <p>Ley 964 de 2005, Ley del mercado de valores.</p> <p>3. <i>Autorregulación</i></p> <p>Código de Mejores Prácticas Corporativas “Código País” (Circular Externa 028 de 2007, modificada por la Circular Externa 056 de 2007, expedidas por la Superintendencia Financiera de Colombia – SFC)</p>
------------------------------------	---



### 2.5.1 Iniciativas de Orden Normativo

El Código de Comercio es el documento donde se ilustran las reglas preliminares de un buen Gobierno Corporativo, se establecen los estándares mínimos de respeto al accionista, a una cultura interna de la empresa, a una junta directiva y demás órganos necesarios que garantizan la permanencia a través del tiempo de la empresa y dicta la relación de la empresa frente a otras empresas.

La Ley 222 de diciembre 20 de 1995, es emitida con el objeto de modificar el Libro II del Código de Comercio, a esta fecha expide un nuevo régimen de procesos concursales y se dictan otras disposiciones, aunque no es explícito, determina una nueva reglamentación frente a:

La Ley 222 de diciembre 20 de 1995, genera un nuevo régimen en materia de procesos concursales y determina una nueva reglamentación frente a temas tales como:

- (i) El papel de la empresa frente a la sociedad, teniendo presente su propósito y sus posibilidades de negocio, como venta, fusión, escisión, etc;
- (ii) El papel de inversionista frente a las posibilidades de negocio que tiene la empresa, teniendo presente sus derechos y sus deberes;
- (iii) Los órganos sociales, iniciando por la Asamblea de Socios como el mayor órgano para la toma de decisiones empresariales, seguido por la junta directiva;
- (iv) Definición de los administradores, los deberes, las responsabilidades y los alcances de su gestión. Se consideran administradores los representantes legales, los miembros de juntas o consejos directivos y quienes de acuerdo con los estatutos ejerzan o detenten esas funciones;
- (v) Determinación de un grupo empresarial ante el estado, dando una visión de lo denominado, matriz y subordinada;

- (vi) Se amplía la obligación de la revelación de la información, la claridad con que se debe presentar dicha información;

Como se observa de manera general, es una ley que modificó el Código de Comercio para logra introducir aportes importantes en lo que hoy se conoce como *Buenas Practicas del Gobierno Corporativo*; pues entre otros, llevo a la definición y alcance de los órganos de la empresa y de los administradores, logra delimitar los deberes y responsabilidades principales de quien funge como administrador.

Resolución 275 de 2001. Esta resolución determinó el Sistema de Gobierno Corporativo colombiano, al establecer los requisitos que debían acreditar las personas jurídicas públicas y privadas que pretendían ser destinatarias de la inversión de recursos por parte de los fondos de pensiones.

Por otra parte, la resolución en comento, involucró para el gobierno corporativo los primeros requisitos en la emisión y colocación de títulos valores, de lo que se resalta:

- (i) Mecanismos concretos que permitan la prevención, el manejo y la divulgación de los conflictos de interés que pueda enfrentar la respectiva persona jurídica a su interior (entre los accionistas y los directores, los administradores o los altos funcionarios, y entre los accionistas controladores y los accionistas minoritarios).
- (ii) Mecanismos específicos que aseguren que la elección y función del revisor fiscal, se efectuará de manera transparente e independiente, de tal forma que los accionistas e inversionistas cuenten con información confiable para la toma decisiones sobre los correspondientes valores.
- (iii) Mecanismos específicos que permitan que los accionistas y demás inversionistas o sus representantes encarguen, a su costo y bajo su responsabilidad, auditorías

especializadas del emisor, empleando para ello firmas externas de reconocida reputación y trayectoria.

- (iv) Mecanismos específicos que aseguren la implementación de sistemas adecuados de control interno, y que permitan a los accionistas y demás inversionistas o a sus representantes, hacer un seguimiento detallado de las actividades de control interno y conocer los hallazgos relevantes, apoyándose en auditorías por firmar externas de reconocida reputación y trayectoria.
- (v) Mecanismos específicos que permitan a los accionistas minoritarios o a sus representantes, obtener la convocatoria de la asamblea general de accionistas, de tal manera que aseguren un tratamiento equitativo a todos los accionistas y demás inversionistas.
- (vi) Mecanismos específicos que permitan a los accionistas y demás inversionistas, reclamar ante la respectiva persona jurídica el cumplimiento de lo previsto en los Códigos de Buen Gobierno.

Otros de los aportes de la Resolución 275, es que por primera vez se solicita compilar las normas y sistemas exigidos en ésta a través de un código de buen gobierno, el cual deberá estar permanentemente a disposición de los inversionistas.

Los Códigos de Buen Gobierno deberán adaptarse a los cambios del entorno empresarial, sin perjuicio del cumplimiento de las normas de organización contenidas en el Código de Comercio y de las demás que lo reglamenten, así como de las normas especiales expedidas con el fin de reglamentar la contabilidad, la auditoría y el mercado de valores.

Los principios de la OCDE, en el contexto mundial han forjado un marco de referencia en la definición y aplicación de Gobierno Corporativo, para políticos, inversores, empresas y otras partes interesadas del entorno mundial.

En virtud del artículo 1 del Convenio suscrito por varios países el 14 de diciembre de 1960 en París y al cual se adhirió Colombia, se da vida a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE], que tiene como objetivo promover las políticas destinadas a:

- (i) Lograr el mayor crecimiento sostenible posible de la economía y del empleo, y a aumentar el nivel de vida en los países miembros, manteniendo la estabilidad financiera y contribuyendo así al desarrollo de la economía mundial;
- (ii) A contribuir a una sana expansión económica tanto en los Estados miembros como en los no-miembros en vías de desarrollo económico;
- (iii) A contribuir a la expansión del comercio mundial sobre una base multilateral y no discriminatoria, de acuerdo con las obligaciones internacionales.

Los principios de la OCDE, han proporcionado una orientación específica para la puesta en marcha de iniciativas de carácter legislativo y reglamentario tanto en países miembros y no miembros de la OCDE. Generando ahora más consciencia en la contribución del buen gobierno corporativo a la estabilidad de los mercados financieros, a la inversión y al crecimiento económico.

Por su parte, las empresas son capaces de comprender mejor en qué medida el buen gobierno corporativo contribuye a potenciar su competitividad. Los inversores, y en especial las instituciones de inversión colectiva y los fondos de pensiones que actúan en calidad de fiduciarios, comprenden que tienen un papel que desempeñar a la hora de garantizar prácticas de buen gobierno corporativo, defendiendo así el valor de sus inversiones. Debido a que las empresas desempeñan un papel central en nuestras economías, y a que cada vez se garantiza más en las instituciones del sector privado para que administren nuestros ahorros personales y nos garanticen unos ingresos tras nuestra jubilación, el buen gobierno corporativo es un factor importante para sectores cada vez más amplios de la población.

Los principios de la OCDE, son un instrumento vivo que ofrece normas no vinculantes y buenas prácticas, así como una guía para su implantación. Los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, se relacionan de manera general:

- (i) Garantizar la base de un marco eficaz para el gobierno corporativo;
- (ii) Los derechos de los accionistas y funciones clave en el ámbito de la propiedad;
- (iii) Tratamiento equitativo de los accionistas;
- (iv) El papel de las partes interesadas en el gobierno corporativo;
- (v) Revelación de datos y transparencia;
- (vi) Las responsabilidades del consejo;

### **2.5.2 Regulación Concreta (Ley de Mercado)**

La ley 964 de 2005 dictan normas generales y señala en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen mediante valores, en mercado dentro de la ejecución de un buen Gobierno Corporativo.

El Gobierno Nacional como objetivos de la emisión de esta ley, consagra:

- (i) Proteger los derechos de los inversionistas;
- (ii) Promover el desarrollo y la eficiencia del mercado de valores;
- (iii) Prevenir y manejar el riesgo sistémico del mercado de valores;

Preservar el buen funcionamiento, la equidad, la transparencia, la disciplina y la integridad del mercado de valores y, en general, la confianza del público en el mismo.

### **2.5.3 Autorregulación**

La circular externa 056 DE 2007, emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia, obliga a las entidades emisoras de valores inscritas o que tengan valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores [RNVE] (con algunas excepciones como la Nación,

los patrimonios autónomos fiduciarios, entre otros) la adopción de las recomendaciones del Código de Mejores Prácticas Corporativas de Colombia.

Esta circular propone una estructura del Código de Mejores Prácticas Corporativas con un conjunto de medidas y recomendaciones concretas en materia de:

- (i) Asamblea General de Accionistas;
- (ii) Junta Directiva;
- (iii) Revelación de Información Financiera y No Financiera;
- (iv) Solución de Controversias.

## 2.6 Resumen

La evolución de la normatividad colombiana con referencia al Gobierno Corporativo, es cada vez más exigente, ya que se debe dar mayor transparencia en la gestión y administración de las diferentes organizaciones frente a sus *stakeholders*, definiendo un mejor alcance a los órganos y administradores de las organizaciones, dejando claro la necesidad de dar transparencia total y absoluta en la información reportada.

Corolario de todo lo expuesto se tiene que:

1. La normatividad colombiana en materia de Gobierno Corporativo contempla requerimientos formales a los órganos y administradores de las diferentes organizaciones, permitiendo gestionar la empresa de una manera transparente y permitir a los *stakeholders* una mayor seguridad en los diferentes frentes que pudiera tener la empresa.
2. En Colombia la normatividad en referencia al Gobierno Corporativo, ha mantenido un avance significativo desde el año 1995 hasta la fecha, este avance está influenciado por los principios dictados por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE] demostrando que Colombia en materia de Gobierno Corporativo

cumple los requerimientos que un inversionista profesional exigiría al momento de realizar su inversión.

## **2.7 Conclusiones**

Las buenas prácticas de Gobierno Corporativo están encaminadas a dar transparencia a los procesos internos de las compañías, generando así un ambiente de confianza entre todas las partes interesadas.

Además, un riguroso gobierno corporativo en su ejecución blindará a la organización de posibles fraudes y malas prácticas que puedan perjudicarla. Adicionalmente la solidez en este aspecto genera apetito inversionista tanto nacional que hasta ahora se empieza a familiarizar con esta práctica, tanto del inversionista extranjero que ya lo asume en su cultura de inversión y lo valora mayormente al momento de decidir su inversión.

Producto de todos los conflictos de intereses ocasionados por la teoría de agencia, se hace necesario recurrir a instrumentos como el gobierno corporativo el cual es el sistema mediante el cual las empresas son dirigidas y controladas y como que además tiene como función, la distribución de derechos y responsabilidades entre quienes mantienen algún tipo de interés sobre la compañía.

La normatividad colombiana en materia de Gobierno Corporativo contempla requerimientos formales a los órganos y administradores de las diferentes organizaciones, permitiendo gestionar la empresa de una manera transparente y permitir a los stakeholders una mayor seguridad en los diferentes frentes que pudiera tener la empresa.

En Colombia la normatividad en referencia al Gobierno Corporativo, ha mantenido un avance significativo desde el año 1995 hasta la fecha, este avance está influenciado por los principios dictados por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

[OCDE] demostrando que Colombia en materia de Gobierno Corporativo cumple los requerimientos que un inversionista profesional exigiría al momento de realizar su inversión.





### Capítulo III: Metodología

El presente capítulo tiene como objeto describir el método de investigación realizada, así como establecer tanto la población como la muestra, así como el procedimiento y recolección de los datos instrumentos utilizados para el análisis e interpretación, determinando la validez y confiabilidad de la investigación.

#### 3.1 Diseño de la Investigación

La presente investigación tiene un enfoque cualitativo con alcance descriptivo, dado que el objetivo es identificar el nivel de cumplimiento en la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo y la creación de valor en el sector bancario en Colombia. Asimismo, el diseño utilizado es del tipo transaccional o transversal en razón a que los datos han sido recolectados en un solo momento del tiempo a través de la aplicación de encuestas. Según Fernández y Baptista (2014), los estudios descriptivos solamente pretenden recoger información independiente o conjunta sobre las variables a las que se refieren, pero su objetivo no es indicar como se relacionan.

#### 3.2 Población y Selección de la Muestra

La población, también es llamada universo, debe situarse dentro de un torno a las características de contenido, lugar y tiempo. La población corresponde al conjunto sobre el cual queremos sacar conclusiones, “una población es el conjunto de todos los casos que concuerdan con una serie de especificaciones” Hernández et al. (2010) (p 174). En la presente investigación la población está compuesta por todos los Establecimientos Bancarios pertenecientes al Sector Financiero Colombiano:

- 1 Banco de Bogotá
- 2 Banco Popular
- 3 Banco CorpBanca

- 4 Bancolombia
- 5 Citibank
- 6 Banco GNB Sudameris
- 7 BBVA Colombia
- 8 Banco de Occidente
- 9 BCSC S.A.
- 10 Davivienda
- 11 Colpatría Red Multibanca
- 12 Banco Agrario
- 13 AV Villas
- 14 Procredit
- 15 Bancamía S.A.
- 16 WWB S.A.
- 17 Bancoomeva
- 18 Finandina
- 19 Banco Falabella S.A.
- 20 Banco Pichincha S.A.
- 21 Coopcentral

*Fuente:* Superintendencia Financiera de Colombia, “Lista general de entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia”.

La muestra es un subconjunto de elementos de la población, que pertenecen a ese conjunto definido en sus características al que llamamos población. Para el presente estudio, la muestra corresponde a los bancos seleccionados para la población, la cual cubre la totalidad de

los bancos con operación comercial en Colombia, al cierre del año 2015, de acuerdo con información de la Superintendencia Financiera de Colombia.

### **3.3 Procedimiento de Recolección de Datos - Cualitativos**

En esta etapa fundamental y sensible de la investigación de gran importancia para el desarrollo de la misma en adelante, Hernández (2014) logra definirlo como “El momento de aplicar los instrumentos de medición y recolectar los datos representa la oportunidad para el investigador de confrontar el trabajo conceptual y de planeación con los hechos” (p. 196).

Para recolectar los datos se usó la fuente secundaria llamada encuesta “Código país”, herramienta elaborada e implementada por la Superintendencia financiera, que es la entidad pública encargada de la vigilancia, control y supervisión de las entidades del sector financiero en Colombia, esta encuesta se recopiló de la página de internet de la entidad; cabe aclarar que son datos públicos informados en el año 2015 como la fecha de reporte más reciente.

La superintendencia a través de la circular 028 de 2014 requirió el diligenciamiento y reporte de la encuesta Código País a todas las entidades bancarias antes del 31 de enero de 2015 sin excepción y bajo el concepto de obligatoriedad.

La encuesta fue respondida por 21 bancos que operan en Colombia y reportada en las fechas adecuadas, los encargados de responderla fueron los responsables de los departamentos jurídicos y oficiales de cumplimiento de cada entidad, para efectos de este estudio se tendrán en cuenta los bancos que estén listados en la Bolsa de Valores de Colombia y los 10 bancos con nivel de activos representativos.

Los resultados para el desarrollo del análisis de este trabajo, se realizaron mediante la compilación de respuestas publicadas por cada una de los establecimientos bancarios seleccionados y su posterior tabulación en hoja de cálculo. La publicación de los resultados es carácter obligatorio lo que favoreció la recolección de las respuestas.

La encuesta está estructurada en el formato de respuesta: “Cumpla, O Explique”. Para la tabulación se tomaron 3 opciones de respuestas: Si, en caso de cumplimiento; No, en casos de no cumplimiento; o No Aplica, en caso de que la pregunta no aplique a la entidad. Las explicaciones a los NO cumplimientos, no se tabularon como parte del análisis.

### **3.4 Instrumentos**

Para el desarrollo de esta etapa se utilizó el instrumento – Encuesta Código País 2014, dado que es la última versión desarrollada por la Superintendencia Financiera de Colombia para evaluar el compromiso por parte del sector bancario para con el gobierno corporativo; es de vital importancia recalcar que la encuesta cuenta con los 3 requisitos para aceptar un instrumento de recolección de datos confiabilidad, validez y objetividad, los cuales son plateados por Fernández y Baptista (2014).

El proceso de recolección de datos se logró con la encuesta que constaba de 5 secciones principales (a) Derechos y trato equitativo de los accionistas, (b) Asamblea general de accionistas (c) Junta directiva (d) Arquitectura de control (e) Transparencia e información financiera y no financiera, a su vez estas estaban divididas en 33 subgrupos que contenían un total de 148 preguntas sobre las cuales se tenía la opción de responder SI, NO o NO APLICA y adicionalmente dar una explicación breve de la respuesta; dado que su presentación y reporte era de estricto cumplimiento antes del 29 de enero del 2016 ante el ente regulador su cumplimiento fue óptimo.

La Encuesta código país ha sido estudiada y respaldada por diversas entidades, todas ellas trabajando en el ámbito del mercado público de valores. Esta particularidad da un grado de validez alto cubriendo distintas áreas del enfoque en lo que se refiere al gobierno Corporativo.

La encuesta usada en este trabajo se construyó sobre la base de una encuesta aplicada sistemáticamente entre 2007 y 2012, por iniciativa de la Superintendencia Financiera de

Colombia (antes Superintendencia de Valores). En 2014 se reformula para darle un enfoque más amplio y aplicando recomendaciones internacionales, tomando como guía la publicación de la Corporación Andina de Fomento [CAF] (2012), “Lineamientos para un Código Latinoamericano de Gobierno Corporativo”.

La superintendencia definió a un grupo de expertos el análisis del código país propuesto con el fin entre otros de determinar la validez y confiabilidad de las preguntas implementadas, El informe entregado por Clarke y Asociados (2014), menciona:

El Código de Buenas Prácticas Corporativas sigue cercanamente las disposiciones dispuestas por los Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo [LCAGC]. Las medidas propuestas están además acordes con otros códigos en otros mercados, tales como el Combined Code del Reino Unido, el Código de Gobierno Corporativo de empresas listadas de Francia y los contenidos pertinentes del “White Paper on Corporate Governance” para América Latina del Banco Mundial, [IFC] y la [OECD], y los principios de gobierno corporativo de la [OCDE].

Lo anterior da así una evaluación positiva como expertos a la encuesta propuesta.

### **3.5 Análisis e Interpretación de Datos**

La herramienta permitió conocer el nivel de cumplimiento de las diferentes dimensiones de Gobierno Corporativo contenidas en la encuesta aplicada sobre el instrumento utilizado bajo la metodología “Cumpla o Explique” definida en la circular 028 de 2014, emitida por la Superintendencia Financiera de Colombia, para la totalidad de los establecimientos bancarios que operan actualmente en Colombia. Para calcular el nivel de cumplimiento mencionado anteriormente, se halló el cociente entre el número de respuestas afirmativas, sobre el total de preguntas en los que la respuesta fuese diferente de “No Aplica”. Esta metodología se realizó para conocer tanto el nivel de cumplimiento en cada una de las secciones propuestas en el código

país (a) Trato equitativo, (b) Asamblea general de accionistas (c) Junta directiva (d) Arquitectura de control y (e) Transparencia, como para el nivel de cumplimiento global.

Sobre los resultados reportados por cada Banco a la encuesta código país, se tabularon las repuestas en una hoja de cálculo, agrupando lo reportado como cumplidos, lo no cumplido y lo no aplica y posteriormente sumando las respuestas. Con esto se computó el porcentaje de cumplimiento individual sobre cada ítem. Posteriormente se consolidó para todos bancos por sección y se agrupó por bancos que cotizan y los que no cotizan en bolsa. Con el fin de evitar desviaciones en los cálculos, se eliminó del estudio al banco City Bank Colombia, dado que los niveles de cumplimiento calculados de acuerdo con la metodología descrita, se ubican muy por debajo del promedio para los demás bancos.

Con los porcentajes de cumplimiento individual de cada banco en todas las secciones, se procedió a comparar con diversos indicadores financieros ROE, ROA, Índice Dupont, Relación de Solvencia y la variable de mercado Q Tobin, estos indicadores obtenidos de fuentes secundarias oficiales como la superintendencia bancaria y el Banco de la Republica. De esta forma encontrar algún tipo de característica sobre los bancos con mayor o menor cumplimiento.

También se procedió a comparar los resultados de cumplimiento de los bancos por su tamaño medido como capital reportado para el 2015; año en que se respondió la encuesta, intentando encontrar algún rasgo significativo entre el tamaño del banco y su nivel de cumplimiento del código país.

Adicionalmente se compararon los resultados reportados para la variable de mercado Q de Tobin y el nivel de cumplimiento, intentando revelar algún tipo de correspondencia entre el valor de la variable y el cumplimiento de código país o de implementación de buen gobierno corporativo.

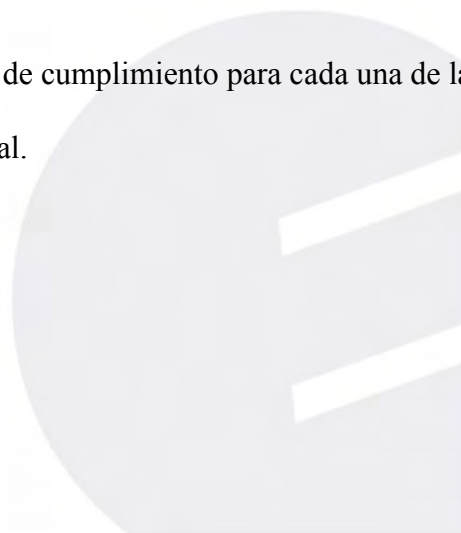
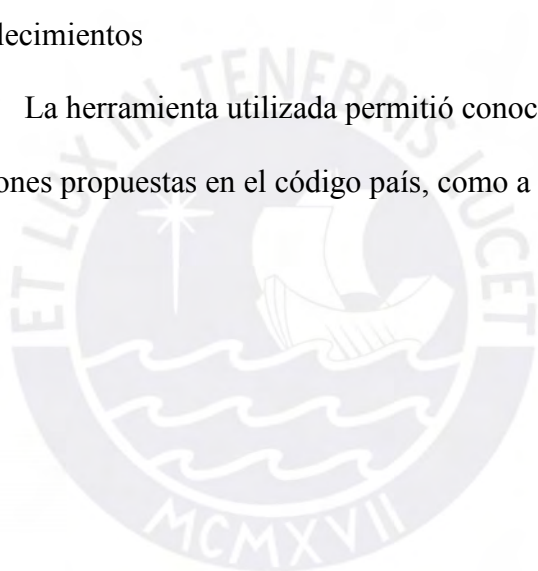
### 3.6 Resumen

El objetivo de la presente investigación es conocer el nivel de cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo en el sector bancario de Colombia; el enfoque del estudio es cualitativos, con alcance descriptivo de tipo transversal.

El instrumento empleado para la recolección de datos fue la encuesta - código país de la Superintendencia financiera de Colombia, que consta de 5 secciones dividida en 33 subgrupos para un total de 148 preguntas bajo la modalidad "cumpla o explique".

En la presente investigación la población está compuesta por todos los Establecimientos Bancarios pertenecientes al Sector Financiero Colombiano, para un total veintiuno (21) establecimientos

La herramienta utilizada permitió conocer el nivel de cumplimiento para cada una de las secciones propuestas en el código país, como a nivel global.



## Capítulo IV: Presentación y Análisis de los Datos

En este capítulo se dan a conocer los resultados del análisis para el trabajo de investigación, de acuerdo con las preguntas planteadas en esta tesis, que consiste en inferir la posible existencia entre la implementación de las buenas prácticas de gobierno y los resultados financieros de los bancos que operan en Colombia.

El estudio se basó en comparar los indicadores financieros para el grupo de bancos que cotizan en la bolsa de valores de Colombia frente a los indicadores obtenidos por los bancos que no cotizan en la bolsa de valores de Colombia y su relación con el nivel de cumplimiento según el código país Colombia y cuya encuesta es de obligatoria transmisión a la Superintendencia Financiera de Colombia.

### 4.1 Resultados

La información recolectada en la sección anterior corresponde a datos reportados por las entidades bancarias a la Superintendencia financiera y es de obligatorio reporte bajo la encuesta código país. El incumplimiento o reporte de información falsa puede acarrear multas y sanciones para las entidades que reportan, por lo que se asume que los datos son verídicos y fiables para el presente estudio.

A continuación, se describen los resultados obtenidos luego del análisis de los datos recolectados con el instrumento seleccionado, con el fin de determinar el posible impacto de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la generación de valor financiero para el sector bancario en Colombia.

La tabla 2 muestra el porcentaje de cumplimiento para las cinco secciones principales definidas en el instrumento utilizado, de acuerdo con la metodología descrita en el capítulo 3 de esta tesis, para cada uno de los bancos que no cotizan en la Bolsa de valores de Colombia



Tabla 2

*Porcentaje de cumplimientos por área de bancos que no cotizan en bolsa.*

*Fuente:* Elaborado por el autor con datos tomados de la Superintendencia Financiera de Colombia

<b>BANCOS NO COTIZAN EN BOLSA</b>													
<b>Dimensión</b>	CORPBANCA	SUDAMERIS	CAJA SOCIAL	COLPATRIA	PROCREDIT	BANCAMÍA	WWB S.A.	COOMEVA	FINANDINA	FALABELLA	PICHINCHA	COOPCENTRAL	AGRARIO
Trato Equitativo	78,6%	71,4%	57,1%	42,9%	64,3%	71,4%	42,9%	71,4%	57,1%	50,0%	42,9%	<b>28,6%</b>	35,7%
Asamblea General													
Accionistas	47,4%	26,3%	42,1%	31,6%	52,6%	100,0%	31,6%	100,0%	26,3%	94,7%	47,4%	47,4%	31,6%
Junta Directiva	54,7%	50,7%	57,3%	32,0%	57,3%	84,0%	42,7%	76,0%	30,7%	68,0%	56,0%	58,7%	<b>26,7%</b>
Arquitectura de Control	81,5%	77,8%	70,4%	77,8%	85,2%	74,1%	<b>66,7%</b>	81,5%	74,1%	77,8%	77,8%	66,7%	74,1%
Transparencia	84,6%	53,8%	84,6%	53,8%	84,6%	76,9%	<b>15,4%</b>	61,5%	61,5%	53,8%	61,5%	38,5%	53,8%
<b>Global</b>	<b>63,5%</b>	<b>54,7%</b>	<b>60,1%</b>	<b>43,2%</b>	<b>64,9%</b>	<b>82,4%</b>	<b>43,2%</b>	<b>78,4%</b>	<b>43,2%</b>	<b>70,3%</b>	<b>58,1%</b>	<b>54,1%</b>	<b>39,2%</b>

De la misma manera, la tabla 3 muestra el porcentaje de cumplimiento para las secciones definidas en el instrumento utilizado, según la metodología descrita en el capítulo 3 de la presente tesis, para cada uno de los bancos que cotizan en la Bolsa de valores de Colombia.

Tabla 3

*Porcentaje de cumplimientos por área de bancos que cotizan en bolsa*

*Fuente:* Elaborado por el autor con datos tomados de la Superintendencia Financiera de Colombia:

Dimensión	BANCOS COTIZAN EN BOLSA						
	BOGOTA	POPULAR	BANCOLOMBIA	BBVA	OCCIDENTE	DAVIVIENDA	AV VILLAS
Trato Equitativo	71,4%	64,3%	100,0%	85,7%	42,9%	85,7%	78,6%
Asamblea General Accionistas	63,2%	42,1%	94,7%	52,6%	21,1%	73,7%	36,8%
Junta Directiva	76,0%	49,3%	94,7%	88,0%	45,3%	85,3%	40,0%
Arquitectura de Control	81,5%	74,1%	100,0%	96,3%	92,6%	88,9%	85,2%
Transparencia	69,2%	46,2%	100,0%	100,0%	38,5%	100,0%	46,2%
<b>Global</b>	<b>74,3%</b>	<b>54,1%</b>	<b>96,6%</b>	<b>85,8%</b>	<b>50,0%</b>	<b>85,8%</b>	<b>52,0%</b>



Se agruparon los bancos que están y los que no están en bolsa, el tamaño del banco basado en sus activos reportados en 2015, el porcentaje de cumplimiento del código país, la Q de Tobin para los últimos años, los parámetros financieros ROE, ROA, Índice de Dupont Índice de solvencia, y el cumplimiento de la norma por capítulos del código país.

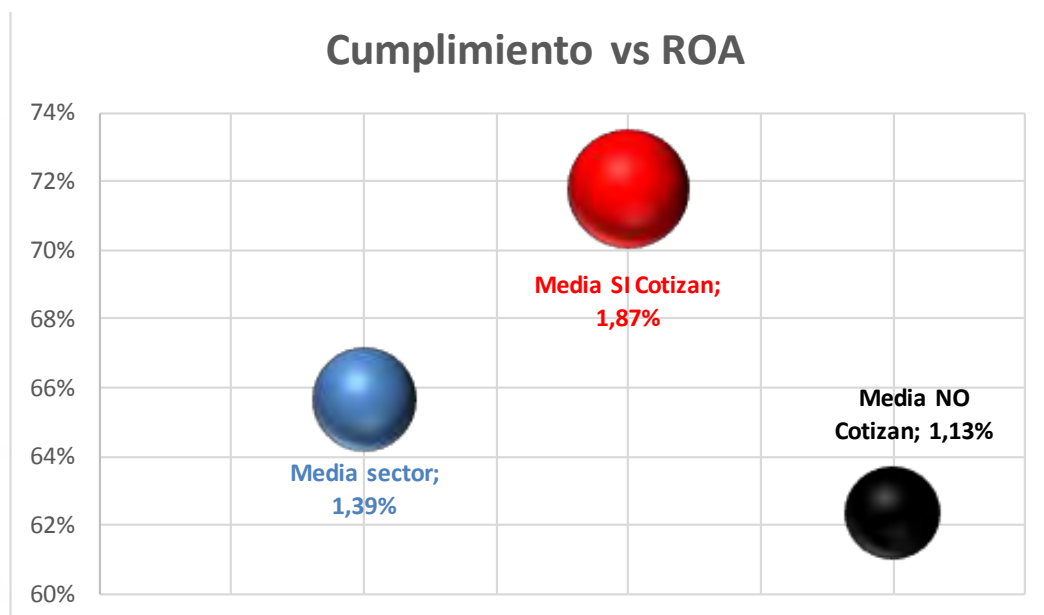
#### **4.2 Resultados Cumplimiento Código por Indicadores Financieros**

Con el fin de poder encontrar alguna relación entre los resultados financieros y la implementación de buenas prácticas de Gobierno Corporativo, nos apoyaremos en los indicadores financieros más relevantes, comparando el promedio simple de los resultados obtenidos por los bancos que cotizan frente a los obtenidos por aquellas entidades que no cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, con el nivel medio de cumplimiento para los dos grupos mencionados, de acuerdo con la encuesta enviada a la Superintendencia Financiera de Colombia para el instrumento de recolección de datos seleccionado “Código país”. Los datos para los indicadores de rentabilidad han sido tomados del informe gerencial publicado por la Superintendencia Financiera de Colombia con corte a diciembre de 2015. De otro lado, la información relativa a los indicadores de solvencia, han sido tomados del informe de Evolución del índice de solvencia para establecimientos de crédito con corte a diciembre de 2015.

##### **4.2.1 Indicador de Rentabilidad: *Return Of Assets* [ROA]**

Dado que el índice ROA (*return on assets*) mide la capacidad de generación de renta de los activos de una empresa, es considerado como uno de los principales indicadores de eficiencia de las compañías a partir de los recursos con los que cuenta. Desde otra perspectiva, la rentabilidad del activo cuantifica la cantidad de recursos que necesita una compañía para respaldar sus operaciones. Según Gitman & Joehnk (2009) en su obra Fundamentos de

Inversiones, el rendimiento sobre los activos es quizá la medida de rentabilidad individual más importante.



*Figura 4.* Nivel de cumplimiento código país vs rentabilidad del capital.

En la figura 4, el tamaño de la burbuja está dada por el ROA promedio obtenido para cada uno de los grupos de análisis y la posición sobre el eje Y corresponde al nivel de cumplimiento global en promedio, de la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo de según la encuesta de Código país. Allí se observan diferencias significativas entre el grupo de entidades que cotizan en bolsa de los que no cotizan en la Bolsa de valores de Colombia. La burbuja que representa a los bancos que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia es de mayor tamaño y se encuentra ubicada en la parte superior del eje Y; lo anterior se debe a que tanto el ROA medio de estos Bancos (1.87% contra 1.13%) como el nivel de cumplimiento medio (72% contra 62%), es significativamente superior que el de las entidades que no cotizan en Bolsa.

#### 4.2.2 Indicador de Rentabilidad *Return Of Equity* [ROE]

Otro indicador financiero de interés es la rentabilidad del patrimonio o ROE por sus siglas en inglés (*return on equity*). Amat (2002) en su libro sobre el valor económico agregado define la utilidad sobre el patrimonio como un indicador que sirve para medir el éxito de una compañía y su capacidad para la generación de valor. Así mismo este indicador es muy útil en la evaluación de proyectos de inversión, dado que es comparable con la tasa de interés de interés de oportunidad del inversionista.

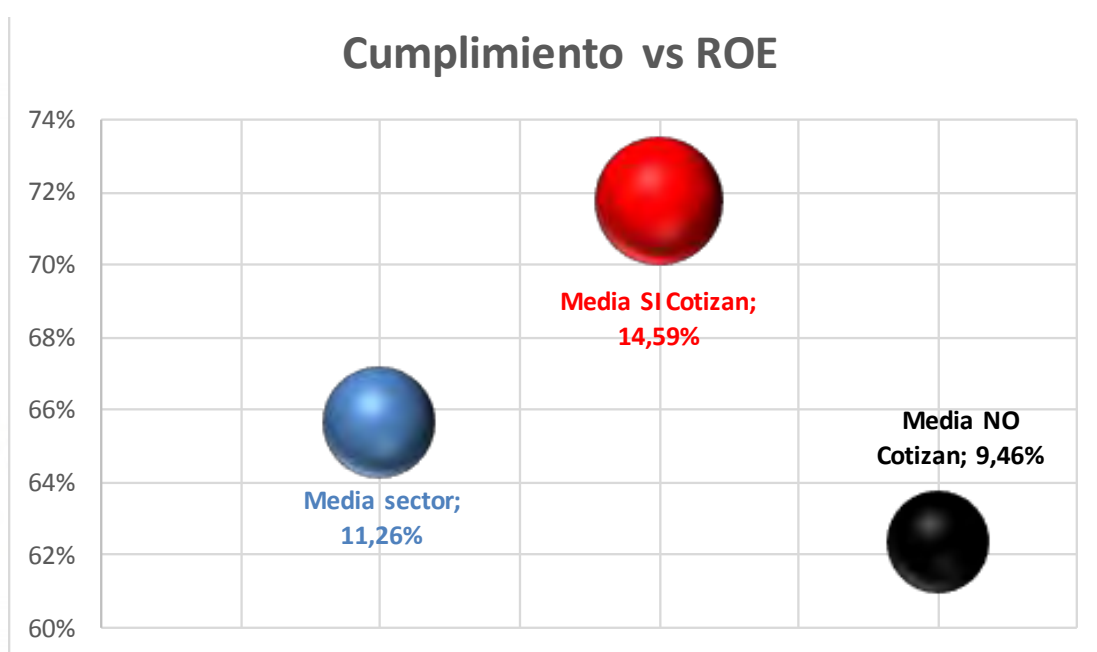


Figura 5. Nivel de cumplimiento código país vs rentabilidad del patrimonio.

Al igual que en la gráfica anterior, la posición de la burbuja viene dada por el nivel de cumplimiento medio de cada uno de los grupos. El tamaño representa la rentabilidad sobre el patrimonio y en la gráfica 4 es claro que el grupo de los Bancos que cotizan, obtienen una rentabilidad sobre patrimonio 54% más alta que la de los Bancos que no cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia.

### 4.2.3 Índice Dupont

Uno de los indicadores de rentabilidad seguido especialmente por la Superintendencia Financiera de Colombia a los Bancos es el que mide la utilidad sobre el ingreso financiero o índice Dupont. Lo que se busca con este indicador es combinar un indicador de rentabilidad con uno de actividad para conocer si la generación de valor proviene del uso eficiente de los recursos con los que cuenta la compañía para tal fin o proceden de los márgenes de utilidad en los productos de su portafolio.

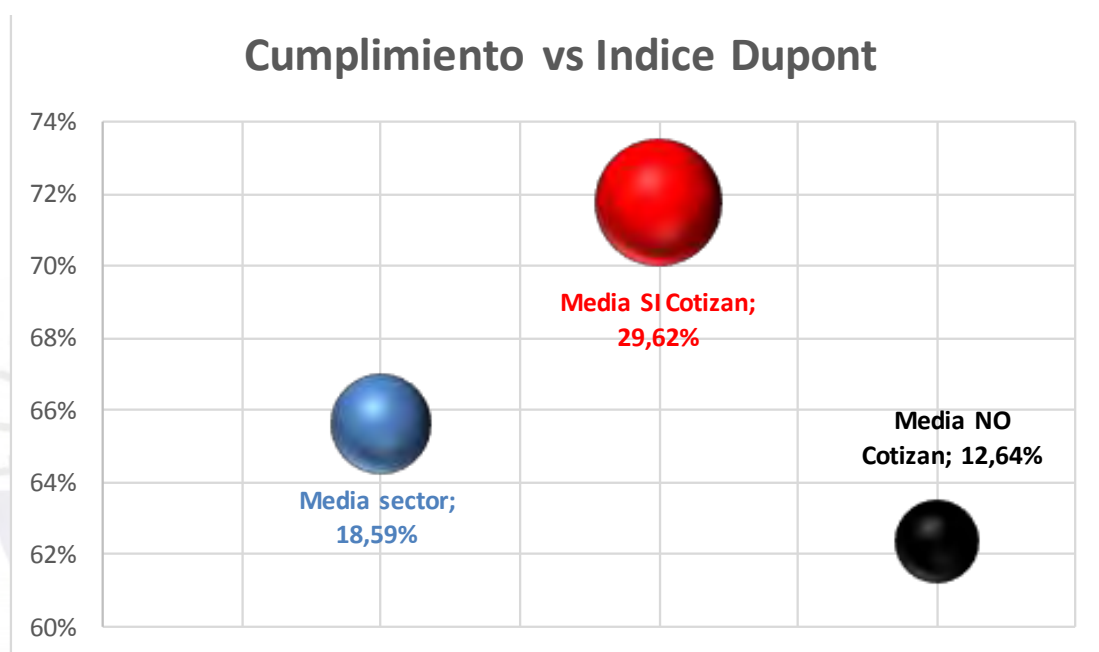


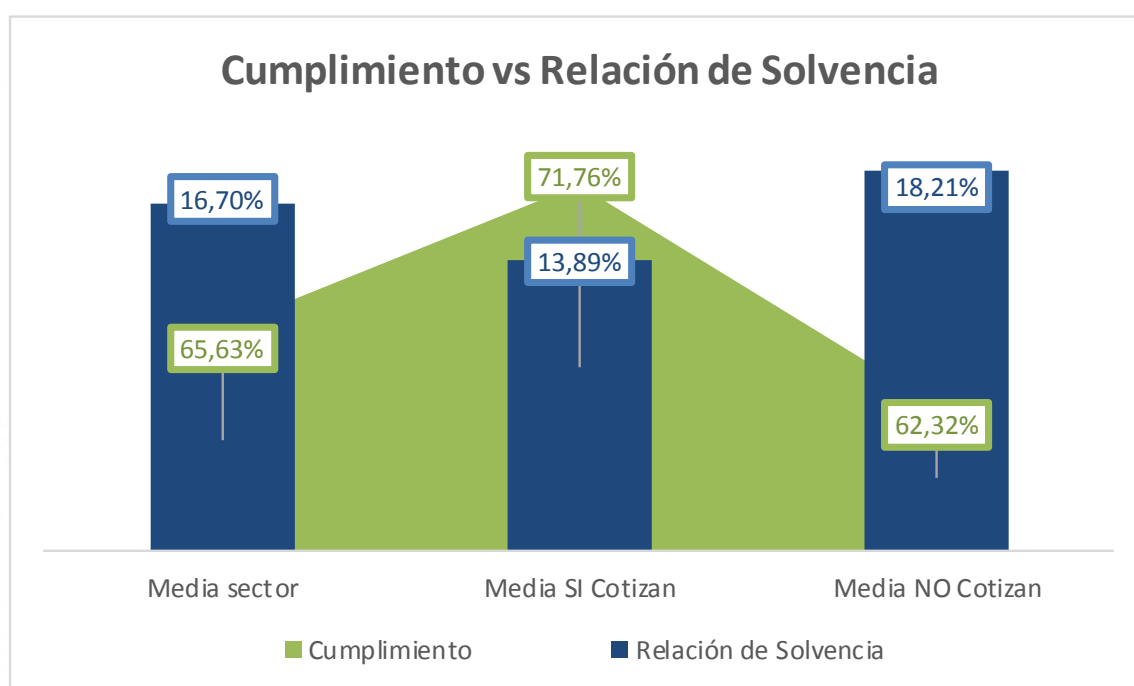
Figura 6. Nivel de cumplimiento código país vs índice Dupont.

En la figura 6 se observa una clara diferencia (más de 134%) entre los valores del índice Dupont para el grupo de Bancos que cotizan, frente al grupo de Bancos que no cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia.

### 4.2.4 Indicador de Solvencia

De acuerdo con el capítulo 13 de la circular externa 032 emanada de la Superintendencia financiera de Colombia, la relación de solvencia total se define como el valor del patrimonio

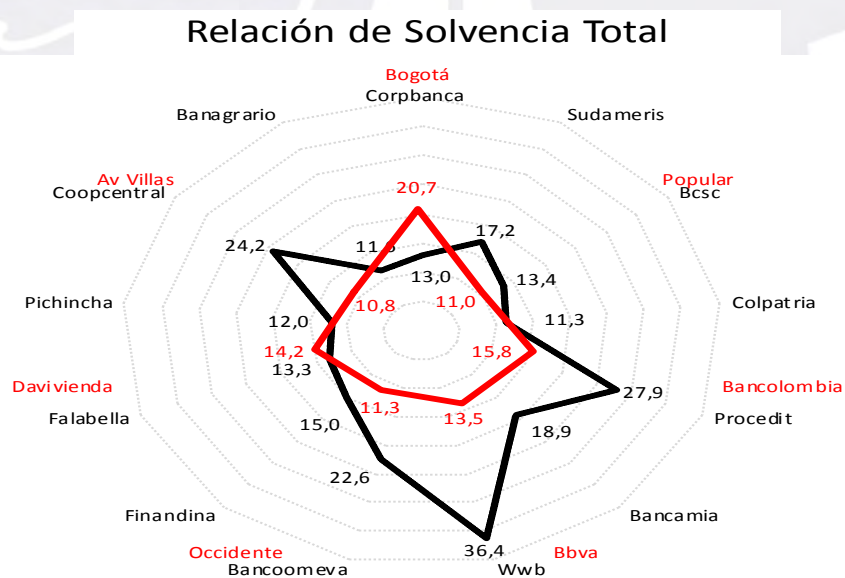
técnico dividido por el valor de los activos ponderados de acuerdo con su nivel de riesgo de crédito y de mercado, asimismo impone que esta relación en ningún caso podrá ser inferior al 9%. De lo anterior se deduce que lo que mide la relación de solvencia, es la capacidad con la que cuenta una entidad para enfrentar las obligaciones contraídas, en relación con su patrimonio. Por lo anterior, entre mayor sea la relación de solvencia de una entidad, ésta se encuentra más capitalizada.



*Figura 7.* Nivel de cumplimiento código país vs relación de solvencia.

La figura 7 muestra que el promedio simple de la relación de solvencia de las entidades que no cotizan en la bolsa de valores de Colombia, es mayor que para aquellas entidades que si cotizan en la bolsa de valores de Colombia, lo cual a priori sugiere que estas entidades se encuentran con mayor nivel de capitalización a pesar de que el promedio del nivel de cumplimiento sea inferior. Sin embargo, al profundizar en las causas que conllevan a esta situación, nos encontramos con lo siguiente, el promedio de la relación de solvencia para el

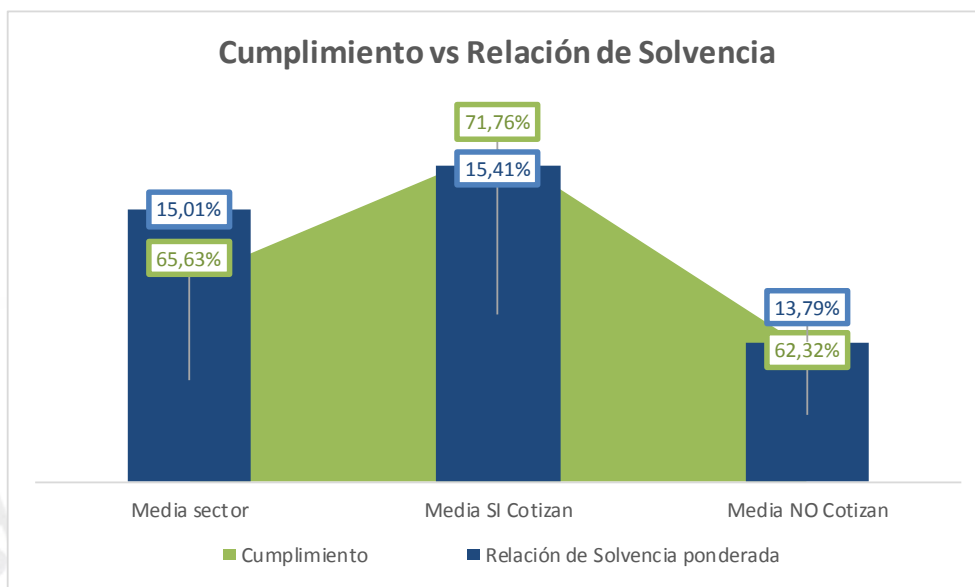
sector es de 16.70%, con una desviación estándar de 6.71%; para las entidades que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia es de 13.89% y desviación estándar de 3.53% y para las entidades que no cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, el promedio de relación de solvencia se ubica en 18.21% y su desviación estándar en 7.62%, lo que indica una alta dispersión entre los datos obtenidos para este grupo de Bancos donde se encuentran que la relación de solvencia para algunas entidades de tamaño pequeño, se encuentra muy por encima de los límites regulatorios, que como anotamos con anterioridad debe ser de al menos el 9%, jalonando así el promedio hacia arriba. La figura 8 muestra la relación de solvencia de los Bancos en Colombia, la línea roja conecta las entidades que cotizan en la bolsa de valores de Colombia y la negra conecta las entidades que no. Es importante resaltar el hecho de que, si bien una relación de solvencia demasiado ajustada al mínimo regulatorio puede dar señales de problemas patrimoniales de las entidades, la relación de solvencia también está asociada a la eficiencia en el uso del capital, así las cosas, una relación de solvencia demasiado alta supone que estas entidades tienen problemas en la colocación de los recursos o un alto flujo de capitales inmovilizados.



*Figura 8.* Relación de solvencia Bancos en Colombia.



Una forma de mitigar el efecto del promedio simple calculado, es calculando la relación de solvencia ponderada por el nivel de activos totales de cada una de las entidades, con lo cual los resultados mostrarán un mayor equilibrio entre la solidez patrimonial y al uso eficiente del capital.



*Figura 9.* Nivel de cumplimiento código país vs relación de solvencia ponderada por activos

La figura 9 muestra el nivel de cumplimiento del código país frente a la relación de solvencia ponderada tanto para el grupo de Bancos que no cotizan, como para el grupo de los que si cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia. Aun cuando no se observa una diferencia significativa entre los dos grupos de Bancos en estudio, la relación de solvencia media ponderada, para el grupo de Bancos que si cotizan en la bolsa de valores de Colombia es superior al de lo que no cotizan en la Bolsa, lo cual sugiere que estas entidades poseen un buen respaldo patrimonial para cumplir con sus compromisos al igual que un eficiente manejo de sus inversiones en el uso del capital.

### 4.3 Factor de Confianza y de Inversión en Compañías con Gobierno Corporativo

El avance, así como el desarrollo industrial, corporativo y financiero, se traduce en el aumento de generación de empleo para miles de personas, esto se manifiesta a través del desarrollo en los mercados de capitales. En Colombia, la creación de mercado de capitales se gesta hace más de 80 años a través de la generación de las bolsas de valores. El mercado de capitales en las dos últimas décadas se ha fortalecido de diferentes maneras, entre ellas la fusión de las tres bolsas existen antes del año 2000 como fueron la Bolsa de Medellín, Occidente y Bogotá; que en el año 2001 fueron fusionadas para dar inicio a la hoy llamado Bolsa de Valores de Colombia. Al gran desarrollo de este mercado también fue evolucionando la normatividad que mantenía en justicia este mercado, esto se realizaba a través de la Supervalores por sus siglas Superintendencia de Valores que después se fusión con la Superintendencia Bancaria creando la actual Superintendencia Financiera de Colombia.

Con la creación de inversiones en el mercado de capitales se desarrolla una normatividad más especializada, en el caso de los emisores de valores en el año 2008 se dicta una guía denominada “Guía para los Emisores”, en él se dictan las reglas que deben cumplir los diferentes emisores; dentro de ello en el numeral 5.4 se especifica la obligatoriedad de responder la encuesta denominada Código país. El Código País es una compilación de recomendaciones de mejores prácticas de Gobierno Corporativo para emisores de valores, el cual tiene por objeto la profundización del mercado de capitales colombiano, reduciendo la distancia entre los emisores de valores y los inversionistas, a través de la información proporcionada por los primeros, de forma que los segundos cuenten con información oportuna y de calidad sobre la administración de sus recursos, al tiempo que puedan analizar la conducta corporativa y administrativa de un emisor con otro, sobre bases comparables. Las entidades que tengan valores inscritos en el

Registro Nacional de Valores y Emisores deben informar al mercado sobre la adopción de las recomendaciones del Código País mediante el diligenciamiento y reporte de la encuesta de mejores prácticas corporativas anualmente.

Con lo expuesto se define que las entidades emisoras de valores deberán cumplir con la adopción de un Gobierno Corporativo que según la Superintendencia Financiera la defina como:

El gobierno corporativo es el sistema (conjunto de normas y órganos internos) mediante el cual se dirige y controla la gestión de una persona jurídica, bien sea de manera individual o dentro de un conglomerado. El gobierno corporativo provee un marco que define derechos y responsabilidades, dentro del cual interactúan los órganos de gobierno de una entidad entre los que se destacan el máximo órgano de dirección, la junta o consejo directivo, los representantes legales y demás administradores, el revisor fiscal y los correspondientes órganos de control. (p. 2)

#### **4.4 Q de Tobin**

En varios estudios se usa la variable de Q de Tobin, para analizar el desempeño del gobierno corporativo en empresas que cotizan en bolsa, por ejemplo, Garay, González, González, Hernández (2006), encontró una relación directa entre el establecimiento de este tipo de prácticas y los resultados positivos financieros.

La Q de Tobin es un indicador básico de rentabilidad y de beneficios a largo plazo de un sector. Es la relación entre el valor en el mercado de un activo de una empresa entre su valor intrínseco. De esta manera, la Q de Tobin nos indica en un mercado dinámico de capitales si un activo está sobrevalorado o infravalorado.

La figura 10 muestra una comparación entre el nivel de cumplimiento de la encuesta de Código País de cada uno de los bancos que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia frente al

indicador Q de Tobin promedio de los últimos tres años de cada uno de los bancos citados. Frente a la información utilizada se no se encontró información del Banco AV Villas, que, aunque es un banco que cotiza en la Bolsa de Valores de Colombia no reporta información en Bloomberg (proveedor de la información).

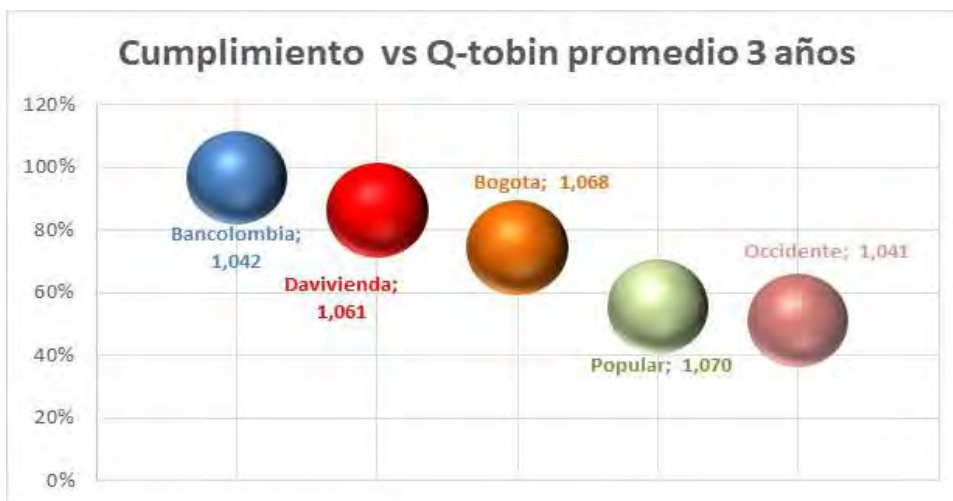


Figura 10. Nivel de cumplimiento encuesta código país vs Q de Tobin promedio 3 años.

El tamaño de la burbuja representa la Q de tobin entre más grande es la burbuja mayor valor de mercado representa frente a su valor intrínseco o valor en libros como se le conoce y entre más pequeña la burbuja hay una menor valoración de la acción frente al valor de cotización en el mercado. Como se puede observar en la graficas las burbujas son muy estables, mostrando que no guarda una relación de mayor cumplimiento de la encuesta Código País con una mayor ratio de Q de Tobin.

Mirando los casos extremos, Bancolombia que es el banco con mayor cumplimiento de la herramienta Código País con más del 96%, su ratio de Q de Tobin es de 1,042 veces, frente al Banco de Occidente que tiene un cumplimiento cercano al 51% en la herramienta Código País con una ratio de Q de Tobin del 1,041.

#### 4.5 Resultados Cumplimiento Código País Cotizantes y No Cotizantes en Bolsa.

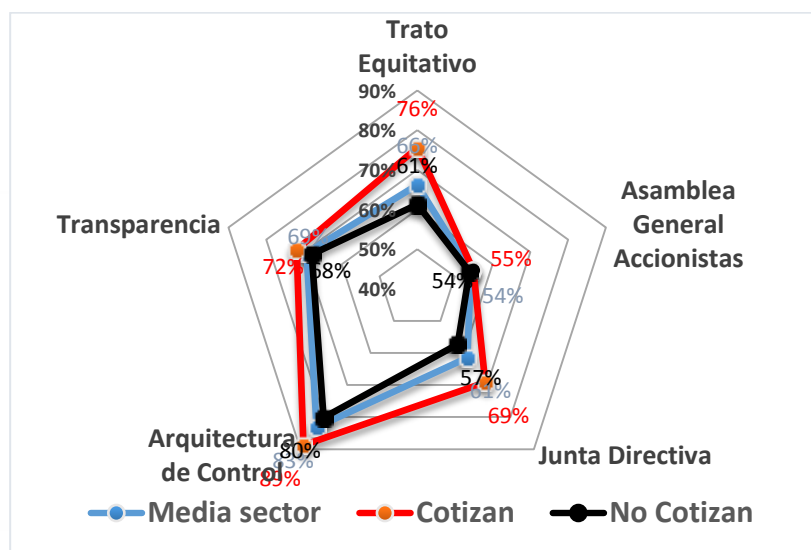


Figura 11. Cumplimiento código país Bancos que cotizan vs No cotizantes y media del sector.

Se observa en la figura 11, que los bancos que cotizan en la bolsa de valores de Colombia, presentan porcentajes de cumplimiento mayores frente a los que no cotizan. Estos últimos se encuentran por debajo del promedio del sector bancario nacional, lo cual evidencia la falta de políticas sólidas sobre, órganos de dirección, asamblea general de accionistas y juntas directivas.

Las secciones que muestran un mayor grado de cumplimiento por parte de los dos grupos de análisis, son la sección IV - Arquitectura de control que la Superintendencia Financiera de Colombia en el año 2014 definió de la siguiente manera:

Nuevo capítulo que busca una mejora en el seguimiento del desempeño respecto de los objetivos estratégicos de la compañía y, al mismo tiempo, incrementar la capacidad de gestionar apropiadamente los riesgos necesarios para la estrategia del negocio y reforzar el control del conjunto de los riesgos a los que se encuentra expuesta la compañía.

Los datos que soportan este análisis arrojan un cumplimiento del 89% por parte de los bancos que cotizan en la bolsa, frente al 80% de cumplimiento de los bancos que no cotizan. La

media del sector para esta sección es del 83%, lo cual lleva a inferir que en su conjunto los bancos muestran un mayor interés por cumplir en esta sección. Lo anterior puede deberse a que el regulador reglamentó esta sección por medio de la Circular Externa 14 de 2009, luego derogada por la Circular Externa 038 del mismo año. En estas circulares la Superintendencia da instrucciones relativas a la revisión y adecuación del sistema de control interno de las entidades bajo su vigilancia y control.

Del mismo modo, la brecha más amplia entre los dos grupos de análisis, se encuentra en la sección acerca del trato equitativo de los accionistas, donde se observa una diferencia de 14 puntos porcentuales, entre el conjunto de bancos cotizantes frente al 61% de los no cotizantes.

De otro lado, en las secciones sobre asamblea general de accionistas y transparencia, se observa un bajo cumplimiento para los dos grupos, lo que permite razonar que los bancos no prestan la adecuada atención sobre estos temas.

Se especula que el nivel de cumplimiento en el estudio está altamente ligado al modelo de pregunta con la que se evaluó cada sección, encontrando que las preguntas que tienen un cumplimiento más alto puede deberse a que son preguntas puntuales que no dan espacio a interpretaciones, mientras que en las secciones con cumplimiento más bajo se puede deber a que las preguntas son abiertas, lo cual puede confundir a los encuestados.

La figura 12 permite argumentar que el 80% del nivel de activos del total del mercado bancario en Colombia está representado en 7 bancos, de los cuales 5 cotizan en la Bolsa de Valores y 2 no cotizan, infiriendo que los bancos con mayores activos son los preferidos por el mercado nacional, suponiendo que esto es sinónimo de buenas prácticas, solidez y respaldo, además se presume que los bancos que cotizan en bolsa crecen a niveles más acelerados que los demás, dada la democratización y el especial cuidado en su gobierno corporativo como se

identifica en la gráfica 10 donde se evidencian niveles de cumplimiento superiores en estos temas frente a sus pares que no cotizan.

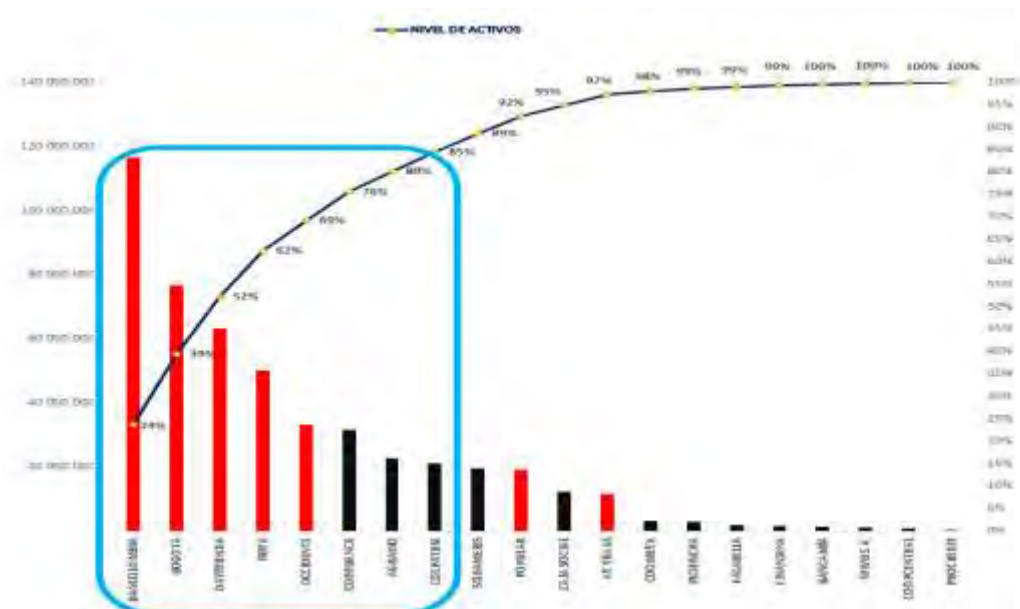


Figura 12. Nivel de activos en miles de pesos colombianos.

Ahora bien, en relación al total de activos de todos los bancos en Colombia se evidencia, que 13 bancos representan el 65% del total de la oferta bancaria nacional tienen una tercera parte de este rubro, mientras que los 7 bancos restantes con el 35% de la oferta bancaria nacional representan el 80% del total de activos del sector, encabezado por el grupo Bancolombia con cerca del 24% de la distribución.

El 29% del total de los activos está representado en cuatro bancos (Bogotá, Occidente, Popular y AV Villas) los cuales pertenecen al Grupo Aval propiedad de uno de los empresarios más exitoso de Colombia Luis Carlos Sarmiento Angulo, en ese orden de ideas, junto con el 24% del total de los activos del Grupo Bancolombia, el 53% del total de los activos bancarios en el país está representado en dos grupos empresariales.

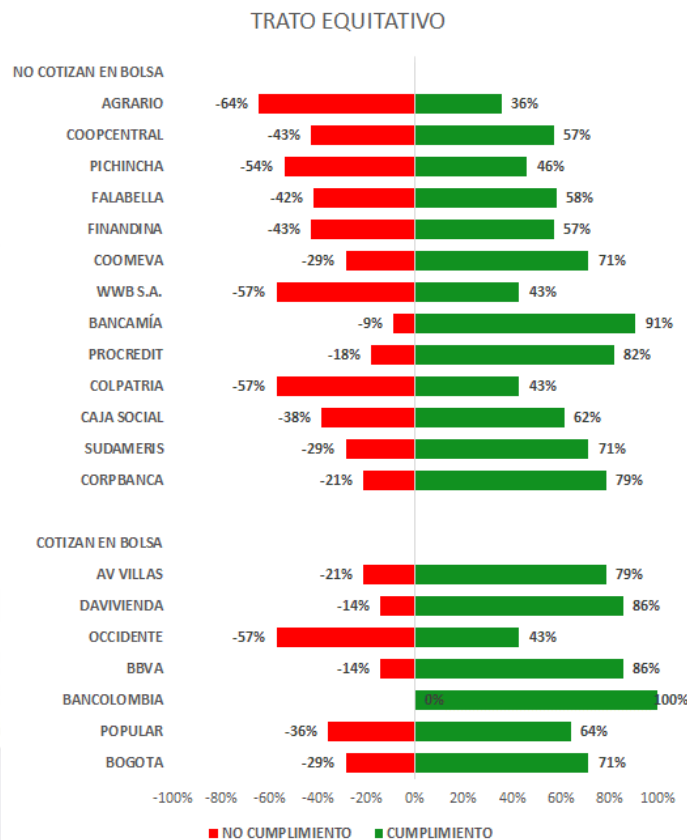
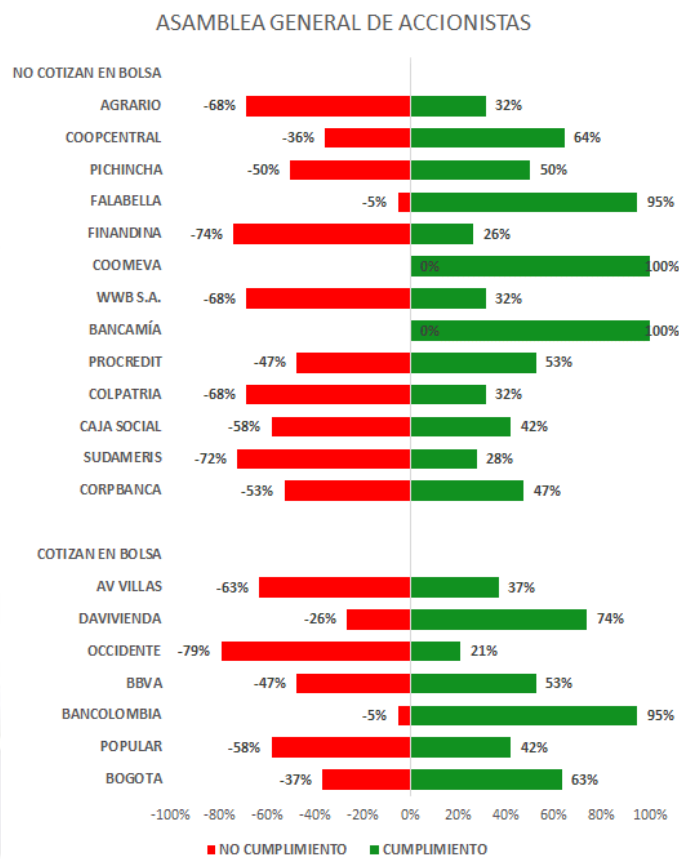


Figura 13. Cumplimiento capítulo Trato Equitativo.

Banco Agrario con el 36% es el banco a nivel nacional que tiene el menor porcentaje de cumplimiento en el capítulo I Trato Equitativo, se destaca que este banco pertenece al estado colombiano y es el encargado de financiar los proyectos y emprendimientos de la población campesina y agrícola del territorio nacional adicionalmente es de resaltar que por ser del estado no cotiza en el mercado de valores.

Por su parte la entidad que al parecer le presta mayor atención al tema de trato equitativo es Bancolombia con un cumplimiento del 100% del rubro, seguido por Bancamia con el 91% de cumplimiento siendo este último un banco que no cotiza y el BBVA Colombia y Davivienda ambos con el 86%, el banco del grupo de emisores que menor cumplimiento tiene es el Banco de Occidente con el 43% siendo este último el único por debajo de la media de sus pares.





*Figura 14.* Cumplimiento Capítulo Asamblea General De Accionistas.

En la figura 14 condensa el resultado de la encuesta en el Capítulo II Asamblea General de Accionistas, permite analizar que el 50% de los bancos que cotizan no cumplen con lo mínimo solicitado por el ente de vigilancia y control; cabe resaltar que los bancos con los datos más bajos son los del grupo aval, lo cual permite deducir que dicho grupo le resta importancia a las funciones y el papel preponderante que debe jugar la asamblea general de accionistas en cualquier compañía y da señales de poca democratización o bajo interés por las decisiones de los máximos representantes de sus accionistas minoritarios.

En cambio, se observa que bancos que no cotizan en bolsa como Bancamia, Coomeva y Falabella con el 100% en los dos primeros casos y 95% de cumplimiento para el último referenciado deja ver que son bancos con altos estándares de gobierno corporativo en este rubro,

que adicionalmente demuestra la importancia que tiene el voto de sus inversionistas y clientes, enmarcado aparentemente en estatutos claros referentes al tema.

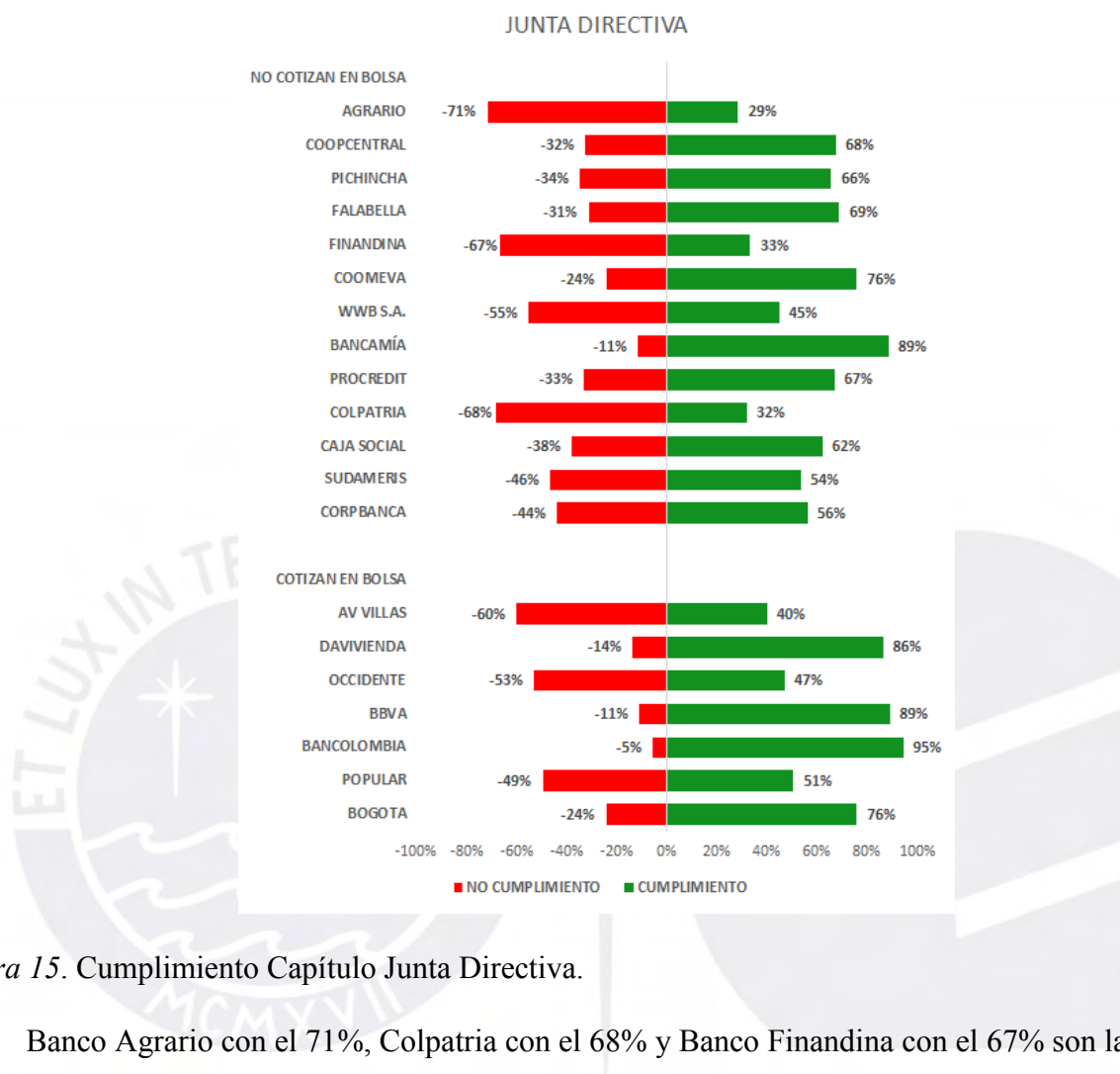


Figura 15. Cumplimiento Capítulo Junta Directiva.

Banco Agrario con el 71%, Colpatría con el 68% y Banco Finandina con el 67% son las entidades que más incumplen en materia que hace referencia el Capítulo III de la encuesta Juntas Directivas, ya que este tema es seguido de cerca por los inversionistas es posible que esos bajos niveles repercutan en los *stakeholder* al momento hacer elección sobre el operador de sus recursos o su principal aliado.

Bancamía con el 89% es la entidad con el mayor número de aciertos en el compromiso del gobierno corporativo y buenas practica del grupo de bancos que no son emisores de acciones.

Bancolombia 95%, BBVA 89% y Davivienda 86% son los bancos emisores de acciones donde hay políticas sólidas, con reglas claras, y entendibles para que los ejecutivos que deliberan decisiones trascendentales al interior de la administración tengan herramientas útiles para gestionar de manera cómoda.

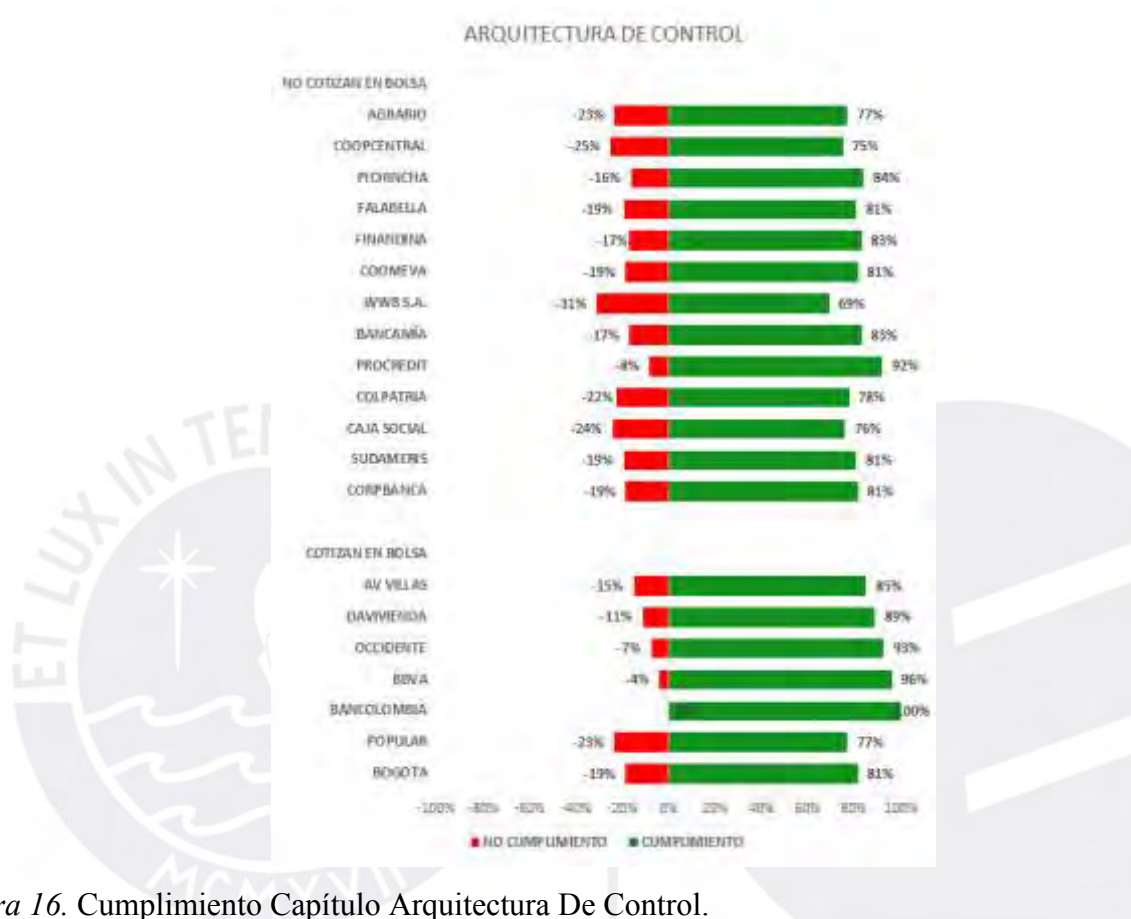


Figura 16. Cumplimiento Capítulo Arquitectura De Control.

En este tema todos los bancos del país muestran datos contundentes sobre el cumplimiento y el compromiso con el área de Arquitectura de Control, en este módulo se evalúa la integridad con que se asume el factor de riesgos a los que se enfrentan las entidades bancarias, entre otros se destacan los departamentos encargados de los sistemas de administración de riesgos con Liquidez [SARL], Mercado [SARM], Crédito [SARC], Operativo [SARO] y Lavado de activos y financiación del terrorismo [SARLAFT].

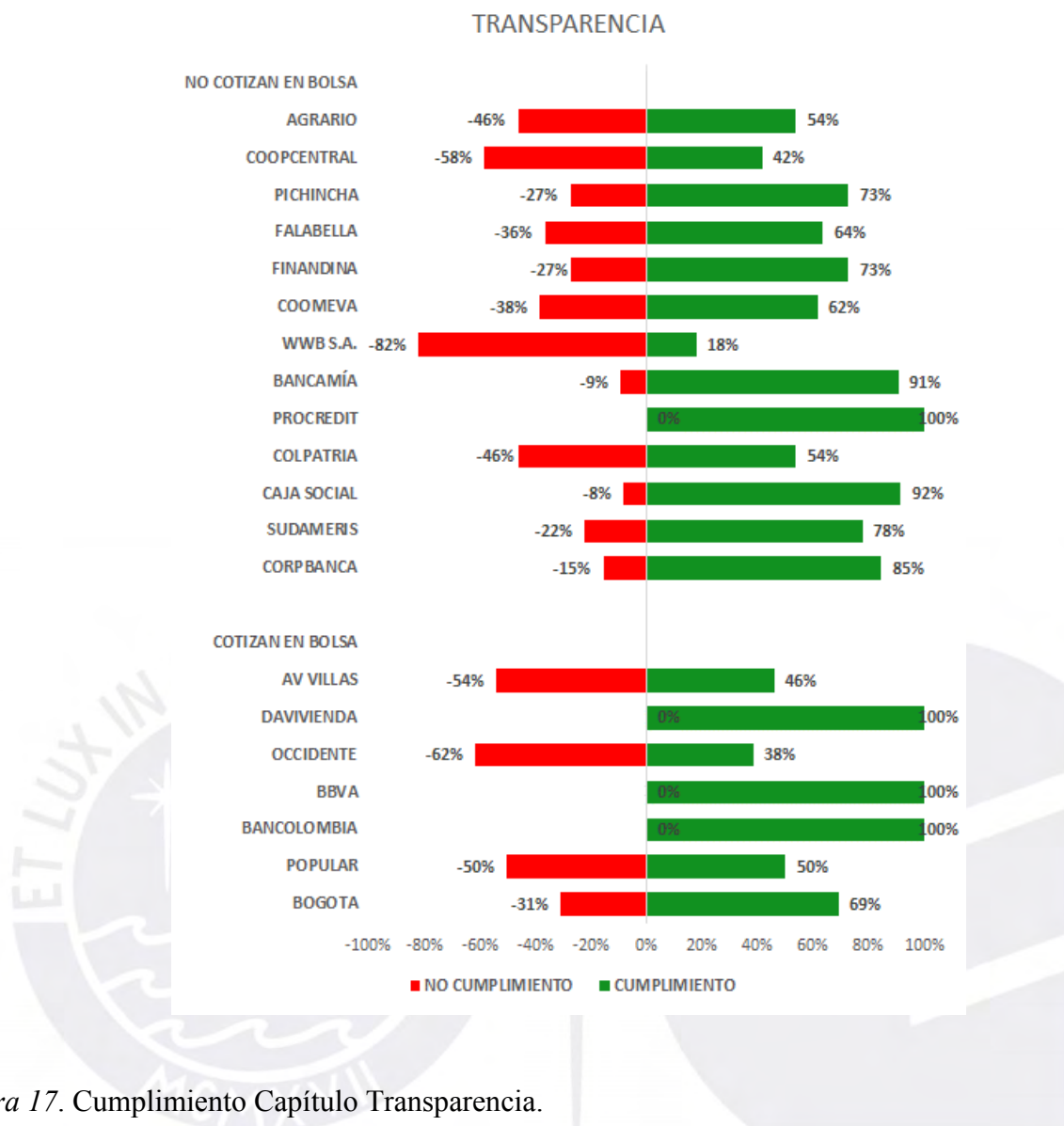
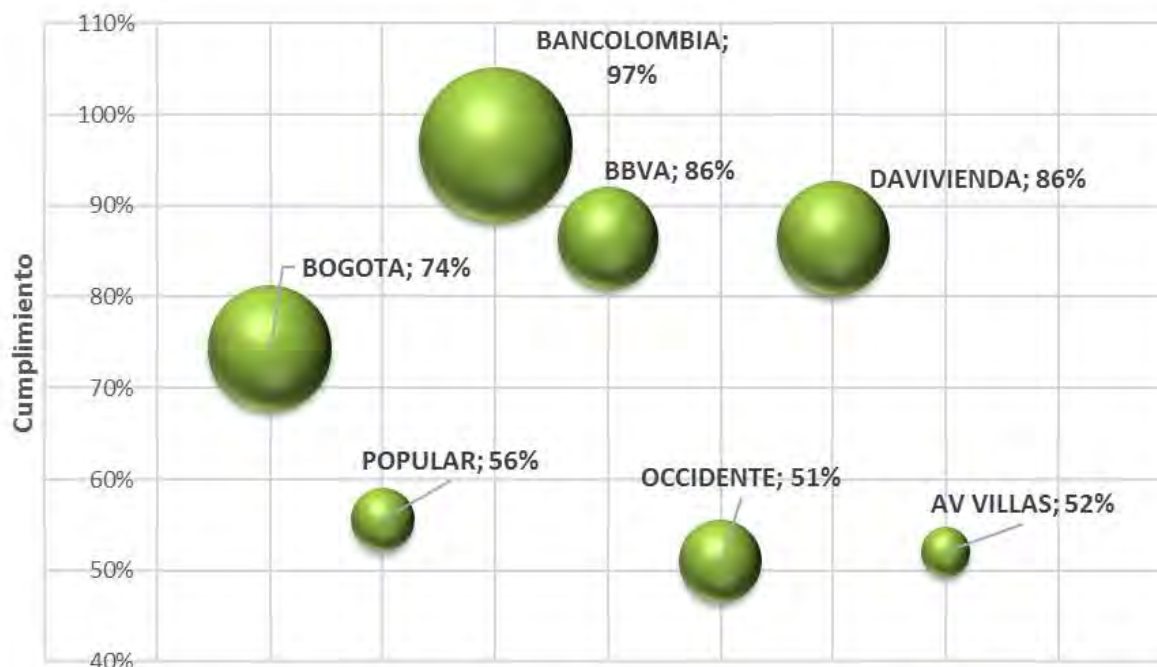


Figura 17. Cumplimiento Capítulo Transparencia.

El 82% de incumplimiento por parte del banco WWB S.A., muestra el grado de transparencia con que el asume sus procesos al interior y con los asesores que contrata, se asume que es muy grande la brecha con los demás bancos no emisores y por supuesto con los bancos que cotizan en bolsa, esto genera inseguridad en el inversionista lo cual no permite que el banco crezca de manera orgánica y por ende su bajo nivel de crecimiento en los activos.

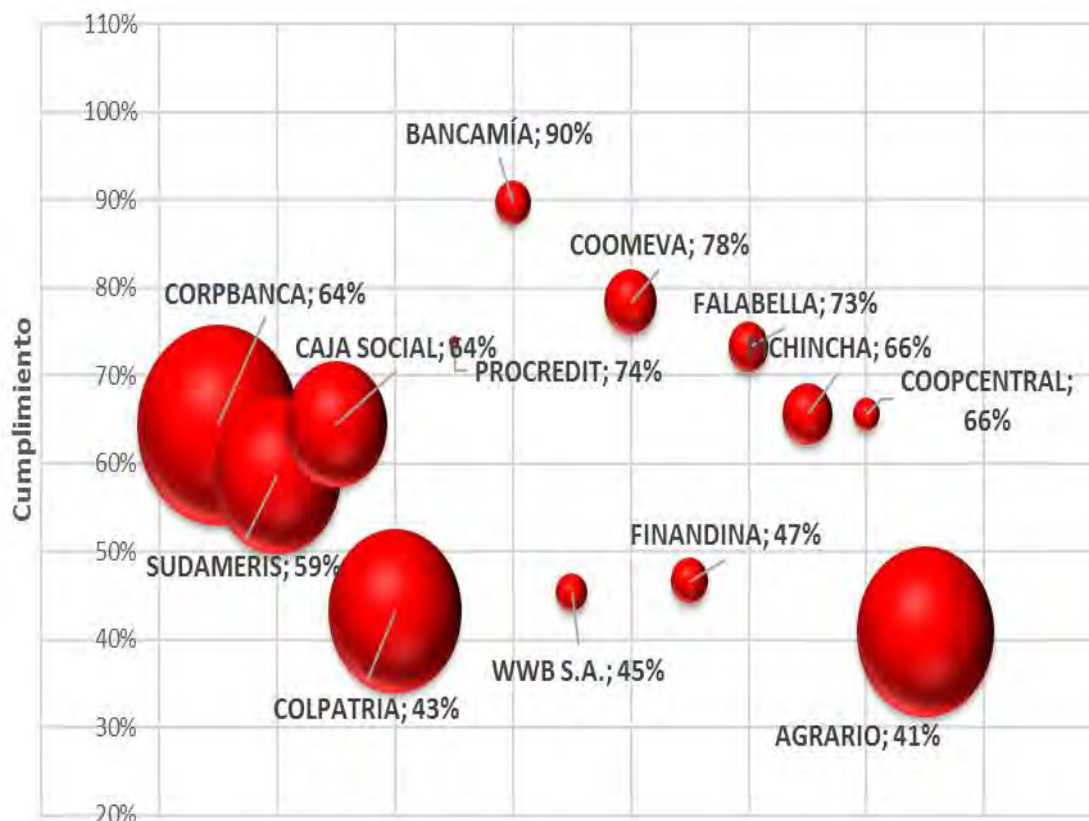
Los bancos con un cumplimiento del 100% son los mismos que ya se han referenciado positivamente frente al compromiso con el gobierno corporativo, las buenas prácticas, la

transparencia de sus procesos y el interés por blindar a sus accionistas y demás acreedores, entre los más destacados Bancolombia, de ahí, que su nivel de activos sea robusto, consolidándose como el primer banco del país.



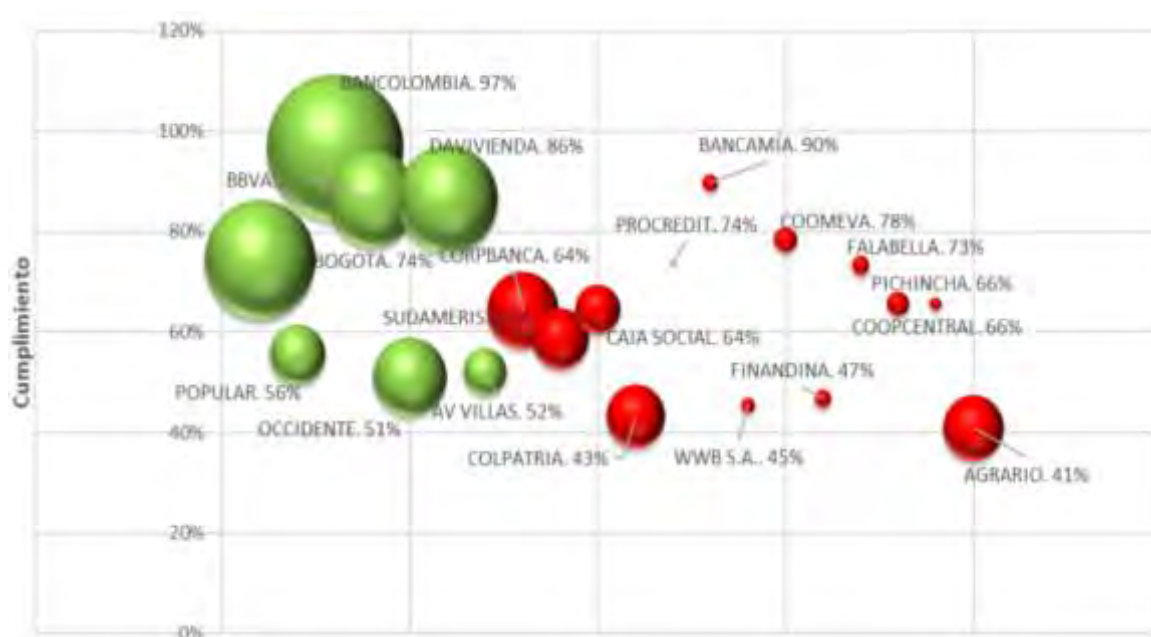
*Figura 18.* Porcentaje de cumplimiento de Bancos y su relación con el tamaño de su capital, (Solo bancos que cotizan en bolsa).

De la figura anterior se observa que existe una tendencia a que muestra que a mayor capital tenga un banco más cumplimiento promedio tiene al código país existe. Esto también se puede interpretar como un respaldo del mercado al cumplimiento de un código de buen gobierno, que al percibir un respaldo ético contribuyen al crecimiento del banco en términos de capital. Bancolombia con 116 mil millones en capital tiene un cumplimiento del 97%, seguido de Davivienda con 63 mil millones con 86% de cumplimientos. El banco de Occidente con 33 mil millones tiene el peor porcentaje de cumplimiento con un 50%, incluso inferior a banco no cotizantes y de menor tamaño como se observa en la figura siguiente.



*Figura 19.* Porcentaje de cumplimiento de Bancos y su relación con el tamaño de su capital, (Bancos que no cotizan en bolsa).

En los bancos que no cotizan de bolsa, el cumplimiento del buen gobierno no muestra una relación marcada entre el capital y el nivel de cumplimiento. El Banco Agrario con un capital aproximado de 22 Mil Millones de pesos, tiene el nivel más bajo cumplimiento global, Es de aclarar que este banco es de propiedad estatal. Bancos como Corpbanca con 31 mil millones de pesos de capital o Colpatria con 19 mil millones se encuentran debajo de pequeños bancos como Bancamia (mil millones de capital) con 82% de capital o Coomeva 3 mil millones de capital y cumplimiento del 78%.



*Figura 20.* Porcentaje de cumplimiento de Bancos y su relación con el tamaño de su capital, (Todos los bancos).

Al analizar la figura con todos los bancos se observa que en general los bancos cotizantes tienen un mayor capital (370 mil millones combinado) y a su vez un mayor promedio de cumplimiento de 71,2% del código país contra los bancos no cotizantes (120 mil millones combinado) y una media de cumplimiento de 57,2%. Igualmente se ve una tendencia a que los bancos de mayor tamaño tienen un porcentaje de cumplimiento mayor del código país. También se resalta el bajo cumplimiento del Banco Agrario; de naturaleza pública y con un tamaño medio, en relación con el código país.

## Capítulo V: Conclusiones y Recomendaciones

En este capítulo se presentan las conclusiones y recomendaciones sobre la posible relación entre las buenas prácticas de gobierno corporativo en la generación de valor financiero para los bancos en Colombia. Para lograr los objetivos planteados en el capítulo I: (1) Determinar el posible impacto de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la generación de valor financiero de los bancos en Colombia, (2) Determinar el nivel de cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo adoptadas por los bancos en Colombia (3) Identificar si existen diferencias en la generación de valor financiero entre el grupo de bancos que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, frente al grupo de bancos que no cotizan. se responderán cada una de las preguntas de la investigación planteadas: (1) ¿Se determina algún impacto en la generación de valor financiero de los bancos en Colombia, acorde al nivel de cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo?, (2) ¿Cuál es el nivel de cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo de los bancos en Colombia, con base en el instrumento a utilizar?, (3) ¿Cuáles son las diferencias en la generación de valor financiero de los bancos que cotizan en la bolsa frente a los que no cotizan, en relación con el nivel de cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo?, de acuerdo con los resultados obtenidos en los análisis realizados en el capítulo IV. Posteriormente se dan algunas recomendaciones para el desarrollo de futuros estudios sobre este tema.

### 5.1 Conclusiones

El nivel de cumplimiento de buenas prácticas de gobierno corporativo del código país Colombia, para el grupo de bancos que cotizan en la bolsa de valores de Colombia es superior en 9.44% frente al grupo de bancos que no cotizan en la bolsa.

En el Sistema Financiero colombiano, los bancos que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia tienen actualmente en promedio un 71% de cumplimiento en la herramienta “Encuesta



Código País”, siendo Bancolombia el Banco que presenta un mayor cumplimiento frente a los bancos que no cotizan en la Bolsa de Valores, que muestran un promedio del 62% de cumplimiento en la herramienta “Encuesta Código País”.

La arquitectura de control con 83%, es el tema con la media de cumplimiento más sobresaliente del sector bancario colombiano, lo que muestra que se presta mayor atención a este capítulo dado que es el que contiene las reglas claras sobre ejecución, valuación y posterior reporte al ente regulador, adicionalmente se tienen mapeados un mayor número de incidentes de riesgo que permiten ajustar las matrices de riesgo, para controlar y generar planes de acción y de contingencias y de esa manera minimizar el riesgo implícito para así dar lugar únicamente al riesgo residual acorde al *core* del negocio.

El capítulo de Asamblea General de Accionistas es el menor valorado en la encuesta con el 54% en promedio de cumplimiento por el sector, se presume que la forma de evaluarlo no es la indicada o que los bancos restan importancia a las disposiciones legales de sus máximos rectores, teniendo en cuenta la mayoría de los bancos tienen en su distribución accionaria algún miembro con la mayoría absoluta para deliberar lo que impide claramente la democratización del ente.

Por otro lado, los bancos tienen una característica de menor cumplimiento en el Gobierno Corporativo en el tópico de Asamblea General de Accionistas, donde se percibe el poco interés que tienen los bancos en sus accionistas. Aquí se analizó desde el grupo de los Bancos que cotizan en la Bolsa de Valores, el cual debería tener muy presente a sus accionistas pero que frente al cumplimiento de la herramienta “Encuesta Código País”, revelan un desinterés por los mismo. El otro grupo son los Bancos que no cotizan en la Bolsa de Valores, que tienen menos accionistas que lo que cotizan en la Bolsa de Valores, y que igual que el grupo anterior presentan

un gran incumplimiento de la herramienta “Encuesta Código País” ante la Asamblea General de Accionistas.

Tanto en los Bancos que cotizan en la Bolsa de Valores como en los que no cotizan, la principal característica es el énfasis de cumplimiento del tópico de “Arquitectura de control”, ambos grupos con un cumplimiento por arriba del 80%. Este tópico trabaja el área de riesgos, desde la creación de políticas de riesgos, aprobadas por los órganos de control de la entidad y la puesta en marcha de las misma dentro del Banco.

Con relación a los indicadores financieros se observa que la rentabilidad sobre el activo [ROA] para los bancos que cotizan en la bolsa de valores, es 66.15% superior al de los bancos que no cotizan en la bolsa.

Para las entidades que cotizan en la bolsa de valores, la rentabilidad del patrimonio [ROE] es 54.22% superior a la de los bancos que no cotizan en la bolsa de valores de Colombia.

De otra parte, el índice Dupont es 134.27% superior en el grupo de entidades que cotizan en la bolsa de valores de Colombia en relación con el grupo de entidades que no cotizan en la bolsa de valores de Colombia.

Finalmente, la relación de solvencia media ponderada por activos totales es 11.79% mayor para las entidades que cotizan en la bolsa de valores frente al de las entidades que no cotizan en la bolsa de valores de Colombia. La solidez patrimonial al igual que el uso eficiente de los recursos de estas entidades, generan un mayor grado de confianza para los inversionistas, lo cual trae como consecuencia una percepción de riesgo más baja abaratando los costos de fondeo y aumentando los márgenes.

Los datos obtenidos muestran una tendencia a que los bancos con mayor cumplimiento del código país, o, en otras palabras, que poseen un buen gobierno corporativo tienen mejores

indicadores financieros, lo cual podría implicar una influencia entre los resultados financieros y el cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo.

Una vez analizados los indicadores de rentabilidad, así como la relación de solvencia, para el grupo de bancos que cotizan en la bolsa de valores de Colombia, frente al grupo de bancos que no cotizan en la bolsa de valores de Colombia, y la relación entre el nivel de cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo, para los dos grupos de bancos mencionados, de acuerdo con el instrumento utilizado para la recolección de datos seleccionado, Código país y la metodología definida para su cálculo, se puede inferir que un mayor nivel de cumplimiento de las buenas prácticas de gobierno corporativo tiene un impacto positivo en la generación de valor financiero para los bancos en Colombia.

## **5.2 Recomendaciones**

El presente estudio es un primer avance que permite sentar las bases teórico-prácticas sobre la posible existencia de una relación directa entre las buenas prácticas de gobierno corporativo en la generación de valor financiero para los bancos en Colombia, abriendo la puerta para estudios posteriores que a profundidad y mediante análisis correlacionales, puedan con un mayor grado de certeza, probar las hipótesis planteadas

Se recomienda prestar atención a los requerimientos del sector, implementar prácticas eficaces que mitiguen el riesgo, se considera importante que la entidad supervisora informe con mayor oportunidad casos que afecten el sector bancario colombiano, que se establezcan canales de denuncia a todos los niveles con confidencialidad para que la ciudadanía sea el principal veedor de la función de los bancos y sus administradores.

Se recomienda hacer un estudio descriptivo longitudinal de las próximas encuestas de código país, para determinar el grado de avance o retroceso en su implementación, así como su posible impacto en los indicadores presentados.

Se recomienda hacer un análisis por diferentes tipos de indicadores financieros relacionados con la bolsa de valores, con el fin de aislar el efecto de mercado del efecto de implementación de los capítulos evaluados en con código país en los resultados financieros. Así, se podrá evaluar el verdadero efecto de la implementación del código país.

Se recomienda incluir en el estudio longitudinal, un análisis por tipo de mercado objetivo de los bancos (corporaciones, pymes, micro pymes, personal); y así pues poder inferir el interés de los distintos tipos de usuarios en relación con la implementación del código país.



## Referencias

Alcaldía de Bogotá, 2013. Consulta de la norma 1581 de 2012 concerniente a Habeas Data.

Recuperado de <http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=49981>

Amat, O. (2002). *EVA valor económico agregado, un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor*. Norma, Colombia.

Arevalo, I. (2015). *Discurso y práctica de la ética en la administración pública en Colombia*.

Obtenido de Unimilitar.edu.co:

<http://repository.unimilitar.edu.co/bitstream/10654/6396/1/ENSAYO-ETICA-Y-ADMINISTRACION-PUBLICA-EN-COLOMBIA%20pdf.pdf>

Arias, M. (2004). *La cultura organizativa y el buen gobierno empresarial*. Harvard Deusto Business Review (123)

Baptista, P., Fernández, C., & Hernández, R. (2014). *Metodología de la investigación*. México: McGraw Hill.

Baumol, W. (1959). *Business behaviour, value and growth*, MacMillan, New York.

Berle, A & Means G. 1932. *The modern corporation and private property*. Edited by M. S. McMillan. Nueva York.

Bernal, A., Oneto, A., Penfold, M., Schneider, L., & Wilcox, J. (2012). N° 6. *Gobierno Corporativo en América Latina. Importancia para las empresas de propiedad estatal*.

Bernal, C. A. (2015). *Discurso y práctica de la ética en la administración pública en Colombia*

Congreso de la Republica de Colombia, 1995. Ley 222 diciembre 20 1995. Recuperado de:

[http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley\\_0222\\_1995.html](http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0222_1995.html)

Black, W. (2010). Lecciones regulatorias de la quiebra de Lehman Brothers. *Ola Financiera*, 7,3.

Circular Externa 028,. (2007). *Código de mejores prácticas corporativas de Colombia*. Bogotá: Superfinanciera de Colombia.

Circular Externa 028, . (2014). *Presentación del Nuevo Código País y Adopción del Reporte de Implementación de Mejores Prácticas Corporativa*. Bogotá: Superfinanciera de Colombia.

Circular Externa 038, . (2009). *Modificación a la circular externa 014 de 2009*. Bogotá: Superfinanciera de Colombia.

Circular externa 056, . (2007). *Decreto 4672 de 2007 Modificación temporal del arancel para el maíz blanco*. Bogotá.

Congreso de la Republica de Colombia, 2005. Ley 964 8 de julio de 2005. Recuperado de:  
<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=19166>

Contreras, F. A. G., & Garnica, J. R. V. (2008). El gobierno corporativo: consideraciones y cimientos teóricos. *Cuadernos de Administración*, 21(35), 93-126. Recuperado de <http://www.scielo.org.co/pdf/cadm/v21n35/v21n35a05.pdf>

Cortina, A. (2001). "Ética. El ámbito de la filosofía práctica." Madrid, España: Akal Ediciones.

Cueto, D. C. (2008). *Corporate governance and ownership structure in emerging markets: evidence from Latin America*. Available at SSRN 1157031.

Eisenhardt, K. 1989. Agency Theory: An Assessment and Review, *Academy of Management Review*, 14, 1, 57-74.

Foro Económico Mundial (FEM) (2015). *Reporte Global de Competividad 2014-2015. Síntesis de Resultados para Colombia*. Recuperado de

[https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Desarrollo%20Empresarial/Documento\\_FEM\\_2014.pdf](https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Desarrollo%20Empresarial/Documento_FEM_2014.pdf)

Gaitán, S. (29 de Enero de 2010). *Gobierno corporativo en Colombia. Tendencias actuales*.

Obtenido de eafit.edu.co:

[https://www.google.com/search?q=Gobierno+corporativo+en+Colombia.+Tendencias+actuales.+Universidad+Eafit+Medell%C3%ADn+n%C3%BAmero+15+jul-dic+2009&ie=utf-8&oe=utf-8&client=firefox-b-ab&gfe\\_rd=cr&ei=RKziWPXkLYu\\_-wXJgIFA](https://www.google.com/search?q=Gobierno+corporativo+en+Colombia.+Tendencias+actuales.+Universidad+Eafit+Medell%C3%ADn+n%C3%BAmero+15+jul-dic+2009&ie=utf-8&oe=utf-8&client=firefox-b-ab&gfe_rd=cr&ei=RKziWPXkLYu_-wXJgIFA)

Gallo, M. (1995). *Empresa familiar: textos y casos*, editorial Praxis. Barcelona, España.

Garay, U., González, G., González, M., & Hernández, Y. (2006). *Índice de buen gobierno corporativo y desempeño financiero en la Bolsa de Valores de Caracas*. Obtenido de [ies.edu.ve](http://ies.edu.ve):

<http://servicios.iesa.edu.ve/portal/EstudiosIESA/Indicegobiernocorporativo.pdf>

García, R (2014). Norma de información sobre Prácticas de Gobierno Corporativo en Chile.

Gitman, L. & Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de inversiones*. Pearson, México D.F.

Gómez, H., & Campino, M. (2007). *Prácticas de Buen Gobierno Corporativo en el Sector Financiero Latinoamericano*. . Obtenido de [felaban.net](http://felaban.net):

[http://www.felaban.net/archivos\\_publicaciones/buen\\_gobierno.pdf](http://www.felaban.net/archivos_publicaciones/buen_gobierno.pdf)

Gompers, P., J. Ishii y A. Metrick (2003), “Corporate Governance and Equity Prices”, *The Quarterly Journal of Economics*, 118 (1), 107-155.

Guarderas Córdova, G. (2015). *Gobierno Corporativo y la Legislación Societaria y Mercantil del Ecuador*.

Jara, M. 2010. Discrecionalidad contable, estructura de propiedad y consejo de administración: un análisis internacional. *Universidad de Valladolid*. Obtenido de Ministerio de

Economía y Competitividad:

<http://www.icac.meh.es/Documentos/PUBLICACIONES/290.pdf>

Jensen, M. y Meckling, W., 1976. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.

Karash, R. Learning-Org Dialog on Learning Organizations. En: <http://www.learning-org.com/>.

Klapper, L. y I. Love (2004), “Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets”, *Journal of Corporate Finance*, 10 (5), 703-728.

Langebaek, A., & Ortíz, J. E. (2007). *Q de Tobin y gobierno corporativo de las empresas listadas en bolsa* (No. 003960). Banco de la República.

<http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra447.pdf>

Ley 222, . (1995). *Por la cual se modifica el Libro II del Código de Comercio, se expide un nuevo régimen de procesos concursales y se dictan otras disposiciones*. Bogotá: Diario Oficial No. 42.156. Diciembre 20 de 1995.

Ley 964,. (2005). *Por la cual se dictan normas generales y se señalan en ellas los objetivos y criterios a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular las actividades de manejo, aprovechamiento e inversión de recursos captados del público que se efectúen*. Bogotá: Diario Oficial No. 45.963 de 08 de julio de 2005.

Ley Estatutaria 1581, . (2012). *Por la cual se dictan disposiciones generales para la protección de datos personales*. Bogotá: Diario Oficial 48587 de octubre 18 de 2012.

Marchán, J., & Guarderas, G. (2015). *Gobierno Corporativo y la Legislación Societaria y Mercantil del Ecuador*. Quito: Universidad de San Francisco de Quito.



- Marín, D. 2012. Teoría de agencia y costos de transacción: una observación teórica de sus postulados. *Revista Mutis*, Volumen 2, Número 1, pp. 61-81 (2012). Universidad Jorge Tadeo Lozano.
- Melis, A. (2005). Corporate Governance Failures: to what extent is Parmalat a particularly Italian Case? *Corporate Governance: An International Review*, 13(4), 478-488.
- Montgomery, C. & Kaufman, R. 2003. The board's missing link. *Harvard Business Review*. 80(9):106-13.
- Naessens, H. (3 de noviembre de 2010). *Etica pública y transparencia*. Obtenido de Hal Archives ouvertes: <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00531532/document>
- OCDE. (2004). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE*. Obtenido de Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos: <http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>
- OPS. (2003). *Concepto de buenas prácticas*. Obtenido de Organización Panamericana de la Salud: <http://www.ops.org.bo/textocompleto/prensa/concurso-buenas-practicas/conceptos.pdf>
- Paz-Ares 2004. El gobierno corporativo como estrategia de creación de valor. *Universidad Autónoma de Madrid*. Recuperado de: [http://www.indret.com/pdf/182\\_es.pdf](http://www.indret.com/pdf/182_es.pdf)
- Ramírez Díaz, J. X. (2015). Gobierno corporativo: un instrumento de eficacia del derecho para las sociedades de mercado de valores. Recuperado de <http://repository.ucatolica.edu.co:8080/bitstream/10983/2685/1/GOBIERNO%20CORPORATIVO%20Un%20instrumento%20de%20eficacia%20del%20derecho.pdf>
- Resolución 275, . (2001). *Por la cual se establecen los requisitos que deben acreditar las personas jurídicas públicas y privadas que pretendan ser destinatarias de la inversión de recursos de los fondos de pensiones*. Bogotá: Diario Oficial 23 de mayo 2001.

Ross, S. 1973. The economic theory of agency: the principal's problem. En: *American Economic Review*, 63, pp. 134-139.

Santonja, A. O., & Borges, A. M. (2005). Teoría y práctica del buen gobierno corporativo. Marcial Pons.

Smith, A. 1976. *The Wealth of Nations*: Glasgow Edition.

Superintendencia Financiera de Colombia, 2001. Resolución 275 del 23 de mayo de 2001.

Recuperado de:

<https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/loader.jsf?lServicio=Publicaciones&lTipo=publicaciones&lFuncion=loadContenidoPublicacion&id=821&dPrint=1>

Superintendencia Financiera de Colombia, 2007. Circular externa 028 de 2007: Código de Mejores Prácticas Corporativas, Colombia. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co>

Superintendencia Financiera de Colombia, 2007. Circular externa 056 de 2007. Recuperado de: <https://www.superfinanciera.gov.co>

Superintendencia Financiera de Colombia, 2009. *Circular Externa 038 de 2009.*, modificación a la circular externa 014 de 2009.

Superintendencia Financiera de Colombia, 2010. *Documento Conceptual de Gobierno Corporativo*. Recuperado de:

<https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant/GobiernoCorporativo/doccongb200810pub.pdf>

Superintendencia Financiera de Colombia, 2013. Circular externa 020 de 2013: Patrimonio técnico y relaciones mínimas de solvencia. Recuperado de:

<https://www.superfinanciera.gov.co>

Superintendencia Financiera de Colombia (30, septiembre, 2014). Circular Externa

028/14. Referencia: Presentación del Nuevo Código País y Adopción del Reporte de Implementación de Mejores Prácticas Corporativas. Recuperado de <https://www.superfinanciera.gov.co/descargas?com...name...ce028...>

Superintendencia de Sociedades de Colombia, 2015. Revista informativa Supersociedades Vol.20. Recuperado de:

<http://www.supersociedades.gov.co/prensa/publicaciones/Documents/revista%20supersociedades%20V10%20AV18%202015.pdf>

Supersociedades de Colombia, . (2015). Juntas Directivas. *informativa Supersociedades*, 20.

Tito-Añamuro, J. A. (2015). Corrupción privada: Un estudio de la ausencia de las reglas de derecho privado, desde el caso Interbolsa. *Vniversitas*, 64(131).

Zahra, S. A., Priem, R. L., & Rasheed, A. A. (2005). The antecedents and consequences of top management fraud. *Journal of Management*, 31(6), 803-828. Fuente: Cynthia Montgomery.

Rhonda Kaufman. (2003). The board's missing link. *Harvard Business Review*. 80(9):106-13.

## Apéndice A: Encuesta Código País

Tabla A1

### *Encuesta Código País*

<b>Preguntas</b>
1.1. La Sociedad proporciona un trato igualitario a todos los accionistas que, dentro de una misma clase de acciones, se encuentren en las mismas condiciones, sin que ello suponga el acceso a información privilegiada de unos accionistas respecto de otros
1.2. La Junta Directiva ha aprobado un procedimiento concreto que define las prácticas de la sociedad para relacionarse con los accionistas de distintas condiciones, en materias como, por ejemplo, el acceso a la información, la resolución de solicitudes de información, los canales de comunicación, las formas de interacción entre los accionistas y la sociedad, su Junta Directiva y demás Administradores
2.1. A través de su página web, la sociedad da a conocer al público con claridad, exactitud e integridad las distintas clases de acciones emitidas por la sociedad, la cantidad de acciones emitidas para cada clase y la cantidad de acciones en reserva, así como los derechos y obligaciones inherentes a cada clase de acciones
3.1. En operaciones que puedan derivar en la dilución del capital de los accionistas minoritarios (caso de un aumento de capital con renuncia al derecho de preferencia en la suscripción de acciones, una fusión, escisión o segregación, entre otras), la sociedad las explica detalladamente a los accionistas en un informe previo de la Junta Directiva, y con la opinión, sobre los términos de la transacción, de un asesor externo independiente de reconocida solvencia (fairness opinion), designado por la Junta Directiva. Estos informes se ponen a disposición de los accionistas con antelación a la Asamblea dentro de los términos para el ejercicio del derecho de inspección
4.1. La sociedad cuenta con una página web corporativa, en español e inglés, con un vínculo de Gobierno Corporativo o de relación con accionistas e inversionistas o equivalente, en el que se incluye información financiera y no financiera en los términos propuestos en las recomendaciones 323 y 333 y que, en ningún caso, podrá incluir información confidencial de la sociedad o relativa a secretos industriales, o aquella cuya divulgación pueda ser utilizada en detrimento de la sociedad
4.2. La sociedad cuenta con mecanismos de acceso permanente y uso dirigido exclusivamente a los accionistas, tales como un vínculo en la página web de acceso exclusivo a accionistas, o una oficina de atención o relaciones con accionistas e Inversionistas, reuniones informativas periódicas, entre otros, para que puedan expresar sus opiniones o plantear inquietudes o sugerencias sobre el desarrollo de la sociedad o aquellas asociadas a su condición de accionistas
4.3. La sociedad organiza eventos de presentación de resultados trimestrales, dirigidos a sus accionistas y analistas del mercado, que pueden ser presenciales o a través de medios de comunicación a distancia (conferencia, videoconferencia, etc)
4.4. La sociedad organiza o participa en presentaciones, eventos o foros de renta fija, principalmente destinados a inversionistas en instrumentos de deuda y analistas del mercado, en los que se actualizan los indicadores de negocio del emisor, la gestión de sus pasivos, su política financiera, calificaciones, comportamiento del emisor respecto de

covenants, etc
4.5. Los Estatutos de la sociedad prevén que un accionista o grupo de accionistas que representen al menos un cinco por ciento (5%) del capital pueda solicitar la realización de Auditorías Especializadas sobre materias distintas a las auditadas por el Revisor Fiscal de la sociedad En función de su estructura de capital, la sociedad podrá determinar un porcentaje inferior al cinco por ciento (5%)
4.6. Para el ejercicio de este derecho, la sociedad cuenta con un procedimiento escrito con las precisiones que contempla la recomendación 4.6
5.1. Los miembros de la Junta Directiva y de la Alta Gerencia han aceptado expresamente en sus Cartas de Aceptación o contratos, que desde el conocimiento de la presentación de una OPA u otras operaciones relevantes, tales como fusiones o escisiones, existirán períodos durante los cuales se comprometen a no negociar, directa o indirectamente a través de interpuesta persona, acciones de la sociedad
6.1. Sin perjuicio de la independencia de cada empresa individual integrada en el Conglomerado y las responsabilidades de sus órganos de administración, existe una estructura organizacional del Conglomerado que define para los tres (3) niveles de gobierno – asamblea de accionistas, Junta Directiva y Alta Gerencia – los órganos y posiciones individuales clave, así como las relaciones entre ellos, la cual es pública, clara y transparente, y permite determinar líneas claras de responsabilidad y comunicación, y facilita la orientación estratégica, supervisión, control y administración efectiva del Conglomerado
6.2. La sociedad Matriz y sus Subordinadas más importantes han definido un marco de referencia de relaciones institucionales a través de la suscripción de un acuerdo, de carácter público y aprobado por la Junta Directiva de cada una de dichas empresas, que regula los temas indicados en la recomendación 62
7.1. Salvo para aquellas disputas entre accionistas, o entre accionistas y la sociedad o su Junta Directiva, que por atribución legal expresa deban dirimirse necesariamente ante la jurisdicción ordinaria, los Estatutos de la sociedad incluyen mecanismos para la resolución de controversias tales como el acuerdo directo, la amigable composición, la conciliación o el arbitraje
8.1. Además de otras funciones atribuidas a la Asamblea General de Accionistas por el marco legal, los Estatutos recogen expresamente las funciones de la Asamblea General de Accionistas que se indican en la recomendación 81, y enfatizan su carácter de exclusivas e indelegables
9.1. La sociedad cuenta con un Reglamento de la Asamblea General de Accionistas que regula todas aquellas materias que atañen a ésta, desde su convocatoria, a la preparación de la información que deben recibir los accionistas, asistencia, desarrollo y ejercicio de los derechos políticos de los accionistas, de forma que éstos estén perfectamente informados de todo el régimen de desarrollo de las sesiones de la Asamblea
10.1. Para facilitar el ejercicio del derecho de información de los accionistas, los Estatutos establecen que la Asamblea General de Accionistas ordinaria debe convocarse con no menos de treinta (30) días comunes de anticipación y para las reuniones extraordinarias deberán convocarse con no menos de quince (15) días comunes de anticipación Lo anterior sin perjuicio de los términos legales establecidos para reorganizaciones empresariales (por ejemplo fusión, escisión o transformación)
10.2. Además de los medios tradicionales y obligatorios previstos en el marco legal, la sociedad asegura la máxima

difusión y publicidad de la convocatoria mediante la utilización de medios electrónicos, tales como la Web corporativa, mensajes de alerta a través de correo electrónico individualizado e, incluso, si lo estima pertinente, por medio de las redes sociales
10.3. Con el fin de aumentar la transparencia del proceso de toma de decisiones durante la Asamblea General, además del Orden del Día de la reunión con el enunciado punto por punto de los temas que serán objeto de debate, la sociedad ha previsto que simultáneamente con la convocatoria o, al menos, con una antelación de quince (15) días comunes a la reunión, se pongan a disposición de los accionistas las Propuestas de Acuerdo que para cada punto del Orden del Día la Junta Directiva elevará a la Asamblea General de Accionistas
10.4. La escisión impropia solo puede ser analizada y aprobada por la Asamblea General de Accionistas cuando este punto haya sido incluido expresamente en la convocatoria de la reunión respectiva
10.5. El Orden del Día propuesto por la Junta Directiva contiene con precisión el contenido de los temas a tratar, evitando que los temas de trascendencia se oculten o enmascaren bajo menciones imprecisas, genéricas, demasiado generales o amplias como “otros” o “proposiciones y varios”
10.6. En el caso de modificaciones de los Estatutos, se vota separadamente cada artículo o grupo de artículos que sean sustancialmente independientes En todo caso se vota de forma separada un artículo si algún accionista o grupo de accionistas, que represente al menos el cinco por ciento (5%) del capital social, así lo solicita durante la Asamblea, derecho que se le da a conocer previamente a los accionistas
10.7. Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 182 del Código de Comercio, con el objetivo de reforzar y garantizar el derecho de inspección e información de los accionistas con antelación a la reunión de la Asamblea, los Estatutos reconocen el derecho de los accionistas, independientemente del tamaño de su participación accionaria, a proponer la introducción de uno o más puntos a debatir en el Orden del Día de la Asamblea General de Accionistas, dentro de un límite razonable y siempre que la solicitud de los nuevos puntos se acompañe de una justificación La solicitud por parte de los accionistas debe hacerse dentro de los cinco (5) días comunes siguientes a la publicación de la convocatoria
10.8. Si la solicitud se desestima por la Junta Directiva, ésta se obliga a responder por escrito aquellas solicitudes apoyadas, como mínimo por un porcentaje del cinco por ciento (5%) del capital social, o un porcentaje inferior establecido por la sociedad atendiendo al grado de concentración de la propiedad, explicando las razones que motivan su decisión e informando a los accionistas del derecho que tienen de plantear sus propuestas durante la celebración de la Asamblea de acuerdo con lo previsto en el citado artículo 182 del Código de Comercio
10.9. En el caso de que la Junta Directiva acepte la solicitud, agotado el tiempo de los accionistas para proponer temas conforme a las recomendaciones precedentes, se publica un complemento a la convocatoria de la Asamblea General de Accionistas, mínimo con quince (15) días comunes de antelación a la reunión
10.10. En el mismo plazo señalado en el numeral 107 los accionistas también pueden presentar de forma fundamentada nuevas Propuestas de Acuerdo sobre asuntos ya incluidos previamente en el Orden del Día Para estas solicitudes, la Junta Directiva actúa de forma similar a lo previsto en los numerales 108 y 10
10.11. La sociedad se obliga a utilizar los medios electrónicos de comunicación, principalmente la web corporativa con acceso exclusivo a los accionistas, para hacer llegar a éstos los documentos y la información asociada a cada uno de los

puntos del Orden del Día de la reunión
10.12. Los Estatutos de la sociedad reconocen a los accionistas el derecho a solicitar con antelación suficiente la información o aclaraciones que estime pertinentes, a través de los canales tradicionales y/o, cuando proceda, de las nuevas tecnologías, o a formular por escrito las preguntas que estimen necesarias en relación con los asuntos comprendidos en el Orden del Día, la documentación recibida o sobre la información pública facilitada por la sociedad. En función del plazo elegido por la sociedad para convocar la Asamblea General de Accionistas, la sociedad determina el periodo dentro del cual los accionistas pueden ejercer este derecho
10.13. La sociedad ha previsto que la información solicitada pueda denegarse si, de acuerdo con los procedimientos internos, puede calificarse como: i) irrazonable; ii) irrelevante para conocer la marcha o los intereses de la sociedad; iii) confidencial, lo que incluirá la información privilegiada en el ámbito del mercado de valores, los secretos industriales, las operaciones en curso cuyo buen fin para la compañía dependa sustancialmente del secreto de su negociación; y iv) otras cuya divulgación pongan en inminente y grave peligro la competitividad de la misma
10.14. Cuando la respuesta facilitada a un accionista pueda ponerlo en ventaja, la sociedad garantiza el acceso a dicha respuesta a los demás accionistas de manera concomitante, de acuerdo con los mecanismos establecidos para el efecto, y en las mismas condiciones
11.1. Sin perjuicio de los límites previstos en el artículo 185 del Código de Comercio, la Circular Externa 24 de 2010 y las normas que las modifiquen, adicionen o sustituyan, la sociedad no limita el derecho del accionista a hacerse representar en la Asamblea General de Accionistas, pudiendo delegar su voto en cualquier persona, sea ésta accionista o no
11.2. La sociedad minimiza el uso de delegaciones de voto en blanco, sin instrucciones de voto, promoviendo de manera activa el uso de un modelo estándar de carta de representación que la propia sociedad hace llegar a los accionistas o publica en su página web. En el modelo se incluyen los puntos del Orden del Día y las correspondientes Propuestas de Acuerdo determinados conforme al procedimiento establecido con anterioridad y que serán sometidas a la consideración de los accionistas, con el objetivo de que el accionista, si así lo estima conveniente, indique, en cada caso, el sentido de su voto a su representante
12.1. Con el objetivo de revitalizar el papel de la Asamblea General en la conformación de la voluntad societaria, y hacer de ella un órgano mucho más participativo, el Reglamento de la Asamblea de la sociedad exige que los miembros de la Junta Directiva y, muy especialmente, los Presidentes de los Comités de la Junta Directiva, así como el Presidente de la sociedad, asistan a la Asamblea para responder a las inquietudes de los accionistas
13.1. Los Estatutos señalan expresamente aquellas funciones que no podrán ser objeto de delegación a la Alta Gerencia, entre las que figuran las establecidas en la recomendación 13.1
13.2. Sin perjuicio de la autonomía de los órganos de gobierno de las Empresas Subordinadas, cuando la sociedad actúa como matriz de un Conglomerado, estas funciones de la Junta Directiva tienen enfoque de grupo y se desarrollan a través de políticas generales, lineamientos o solicitudes de información que respetan el equilibrio entre los intereses de la matriz y de las subordinadas, y del Conglomerado en su conjunto
14.1. La Junta Directiva ha aprobado el reglamento interno que regula su organización y funcionamiento, así como las funciones y responsabilidades de sus miembros, del Presidente y del Secretario de la Junta Directiva, y sus deberes y

derechos El cual es difundido entre los accionistas, y cuyo carácter es vinculante para los miembros de la Junta Directiva
15.1. La sociedad ha optado estatutariamente por no designar Miembros Suplentes de la Junta Directiva
16.1. A partir de la premisa de que una vez elegidos todos los miembros de la Junta Directiva actúan en beneficio de la sociedad, en un ejercicio de máxima transparencia, la sociedad identifica el origen de los distintos miembros de la Junta Directiva de acuerdo con el esquema definido en la recomendación 161
16.2. La sociedad cuenta con un procedimiento, articulado a través del Comité de Nombramientos y Retribuciones u otro que cumpla sus funciones, que permite a la Junta Directiva, a través de su propia dinámica y las conclusiones de las evaluaciones anuales, alcanzar los objetivos señalados en la recomendación 162
16.3. Los perfiles profesionales identificados como necesarios se informan por la Junta Directiva a los accionistas, de tal forma que los distintos actores, principalmente accionistas controlantes, significativos, familias, agrupaciones de accionistas y accionistas institucionales, si existen, y la propia Junta Directiva, estén en condiciones de identificar los candidatos más idóneos
16.4. La sociedad considera que la sola evaluación de las hojas de vida por parte de los accionistas es un recurso insuficiente para determinar la idoneidad de los candidatos, por lo que cuenta con un procedimiento interno para evaluar las incompatibilidades e inhabilidades de carácter legal y la adecuación del candidato a las necesidades de la Junta Directiva, a través de la evaluación de un conjunto de criterios que deben cumplir los perfiles funcionales y personales de los candidatos, y la verificación del cumplimiento de unos requisitos objetivos para ser miembro de Junta Directiva y otros adicionales para ser Miembro Independiente
16.5. Además de los requisitos de independencia ya previstos en la Ley 964 de 2005, la sociedad voluntariamente ha adoptado una definición de independencia más rigurosa a la establecida en la citada ley Esta definición ha sido adoptada como marco de referencia a través de su Reglamento de Junta Directiva, e incluye, entre otros requisitos que deben ser evaluados, las relaciones o vínculos de cualquier naturaleza del candidato a Miembro Independiente con accionistas controlantes o significativos y sus Partes Vinculadas, nacionales y del exterior, y exige una doble declaración de independencia: (i) del candidato ante la sociedad, sus accionistas y miembros de la Alta Gerencia, instrumentada a través de su Carta de Aceptación y, (ii) de la Junta Directiva, respecto a la independencia del candidato
16.6. La sociedad, a través de su normativa interna, considera que la Junta Directiva, por medio de su Presidente y con el apoyo del Comité de Nombramientos y Retribuciones o quien cumpla sus funciones, es el órgano más adecuado para centralizar y coordinar con anterioridad a la Asamblea General el proceso de conformación del órgano de administración De esta forma, los accionistas que con base en su participación accionaria aspiran a ser parte de la Junta Directiva, pueden conocer las necesidades de la Junta Directiva y plantear sus aspiraciones, negociar los equilibrios accionarios y el reparto entre las distintas categorías de miembros, presentar a sus candidatos y aceptar que la idoneidad de sus candidatos sea evaluada por el Comité de Nombramientos y Retribuciones antes de la votación en Asamblea General de Accionistas
16.7. El Reglamento de la Junta Directiva prevé que la evaluación de la idoneidad de los candidatos es una actividad cuya ejecución es anterior a la realización de la Asamblea General de Accionistas, de tal forma que los accionistas dispongan de información suficiente (calidades personales, idoneidad, trayectoria, experiencia, integridad, etc) sobre



los candidatos propuestos para integrarla, con la antelación que permita su adecuada evaluación
17.1. El Reglamento de la Junta Directiva, estipula que los Miembros Independientes y Patrimoniales son siempre mayoría respecto a los Miembros Ejecutivos, cuyo número, en el supuesto de integrarse en la Junta Directiva, es el mínimo necesario para atender las necesidades de información y coordinación entre la Junta Directiva y la Alta Gerencia de la sociedad
17.2. A partir del porcentaje mínimo del veinticinco por ciento (25%) de Miembros Independientes fijado en la Ley 964 de 2005, la sociedad analiza y voluntariamente ajusta, al alza, el número de Miembros Independientes, teniendo en cuenta, entre otros, que el número de miembros independientes guarde relación con el Capital Flotante
18.1. Las funciones del Presidente de la Junta Directiva se señalan en el Estatuto y sus responsabilidades principales son las que establece la recomendación 18.1
18.2. La normativa interna de la sociedad, prevé la posibilidad de que el Presidente de la Junta Directiva pueda contar con un tratamiento diferenciado respecto de los demás miembros tanto en sus obligaciones como en su remuneración, como consecuencia del alcance de sus funciones específicas y su mayor dedicación de tiempo
18.3. Los Estatutos recogen las reglas para el nombramiento del Secretario de la Junta Directiva entre las que destacan las indicadas en la recomendación 18.3
18.4. En el Reglamento de la Junta Directiva se establecen las funciones del Secretario, entre las que figuran las señaladas en la recomendación 18.4
18.5. La Junta Directiva ha constituido un Comité de Nombramientos y Remuneraciones
18.6. La Junta Directiva ha constituido un Comité de Riesgos
18.7. La Junta Directiva ha constituido un Comité de Gobierno Corporativo
18.8. Si la sociedad ha considerado que no es necesario constituir la totalidad de estos Comités, sus funciones se han distribuido entre los que existen o las ha asumido la Junta Directiva en pleno
18.9. Cada uno de los Comités de la Junta Directiva cuenta con un Reglamento Interno que regula los detalles de su conformación, las materias, funciones sobre las que debe trabajar el Comité, y su operativa, prestando especial atención a los canales de comunicación entre los Comités y la Junta Directiva y, en el caso de los Conglomerados, a los mecanismos de relacionamiento y coordinación entre los Comités de la Junta Directiva de la Matriz y los de las empresas Subordinadas, si existen
18.10. Los Comités de la Junta Directiva están conformados exclusivamente por Miembros Independientes o Patrimoniales, con un mínimo de tres (3) integrantes y presididos por un Miembro Independiente En el caso del Comité de Nombramientos y Remuneraciones, los Miembros Independientes, son siempre la mayoría
18.11. Los Comités de la Junta Directiva pueden obtener el apoyo, puntual o de forma permanente, de miembros de la Alta Gerencia con experiencia sobre las materias de su competencia y/o de expertos externos
18.12. Para la integración de sus Comités, la Junta Directiva toma en consideración los perfiles, conocimientos y experiencia profesional de los miembros en relación con la materia objeto del Comité
18.13. De las reuniones de los Comités se levanta acta, cuya copia se remite a todos los miembros de la Junta Directiva

de la sociedad Si los Comités cuentan con facultades delegadas para la toma de decisiones, las actas se ajustan a lo exigido en los artículos 189 y 431 del Código de Comercio
18.14. Salvo que el marco legal o regulatorio aplicable exija su constitución, en el caso de los Conglomerados la normativa interna prevé que las Juntas Directivas de las Empresas Subordinadas pueden optar por no constituir Comités específicos para el tratamiento de ciertas materias y ser éstas tareas asumidas por los Comités de la Junta Directiva de la Matriz, sin que esto suponga una transferencia hacia la matriz de la responsabilidad de las Juntas Directivas de las empresas subordinadas
18.15. La principal tarea del Comité de Auditoría es asistir a la Junta Directiva en su función de supervisión mediante la evaluación de los procedimientos contables, el relacionamiento con el Revisor Fiscal y, en general, la revisión de la Arquitectura de Control de la Sociedad, incluida la auditoría del sistema de gestión de riesgos implementado por la sociedad
18.16. Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con conocimientos contables, financieros y otras materias asociadas, lo que les permite pronunciarse con rigor sobre los temas competencia del Comité con un nivel suficiente para entender su alcance y complejidad
18.17. A solicitud del Presidente de la Asamblea, el Presidente del Comité de Auditoría, informa a la Asamblea General de Accionistas sobre aspectos concretos del trabajo realizado por el Comité, como por ejemplo, el análisis del alcance y contenido del Informe del Revisor Fiscal
18.18. El Reglamento Interno del Comité de Auditoría le atribuye las funciones que señala la recomendación 18.18
18.19. El principal objetivo del Comité de Nombramientos y Retribuciones es apoyar a la Junta Directiva en el ejercicio de sus funciones de carácter decisorio o de asesoramiento asociadas a las materias de nombramientos y remuneración de los miembros de la Junta Directiva y de la Alta Gerencia y vigilar la observancia de las reglas de Gobierno Corporativo, revisando periódicamente su cumplimiento, recomendaciones y principios (en aquellos casos en que esta función no está atribuida expresamente a otro comité de la sociedad)
18.20. Algunos miembros del Comité de Nombramientos y Retribuciones poseen conocimientos en estrategia, recursos humanos (reclutamiento y selección, contratación, capacitación, administración o gestión del personal), política salarial y materias afines, con un nivel suficiente para entender el alcance y la complejidad que estas materias presenten en la sociedad
18.21. A solicitud del Presidente de la Asamblea, el Presidente del Comité de Nombramientos y Retribuciones, puede informar a la Asamblea General de Accionistas sobre aspectos concretos del trabajo realizado por el Comité, como por ejemplo el seguimiento de las políticas de remuneración de la Junta Directiva y Alta Gerencia
18.22. El Reglamento Interno del Comité de Nombramientos y Retribuciones le atribuye las funciones que señala la recomendación 18.22
18.23. El principal objetivo del Comité de Riesgos es asistir a la Junta Directiva en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión en relación con la gestión de riesgos
18.24. A petición del Presidente de la Asamblea, el Presidente del Comité de Riesgos puede informar a la Asamblea General de Accionistas sobre aspectos concretos del trabajo realizado por el Comité

18.25. Con los ajustes que sean necesarios para distinguir entre sociedades que pertenecen al sector financiero o al sector real de la economía, y sin perjuicio de las funciones asignadas a este comité por las normas vigentes, el Reglamento Interno del Comité de Riesgos le atribuye las funciones establecidas en la recomendación 1825
18.26. El principal cometido del Comité de Gobierno Corporativo es asistir a la Junta Directiva en sus funciones de propuestas y de supervisión de las medidas de Gobierno Corporativo adoptadas por la sociedad
18.27. El Reglamento Interno del Comité de Gobierno Corporativo le atribuye las funciones que señala la recomendación 18.27
19.1. El Presidente de la Junta Directiva con la asistencia del Secretario y del Presidente de la sociedad prepara un plan de trabajo de la Junta Directiva para el periodo evaluado, herramienta que facilita determinar el número razonable de reuniones ordinarias por año y su duración estimada
19.2. Salvo las entidades sometidas a vigilancia que por su régimen están obligadas mínimo a una (1) reunión por mes, la Junta Directiva de la sociedad celebra entre ocho (8) y doce (12) reuniones ordinarias por año
19.3. Una (1) o dos (2) reuniones por año de la Junta Directiva tienen un foco claramente orientado a la definición y seguimiento de la estrategia de la sociedad
19.4. La Junta Directiva aprueba un calendario concreto de sesiones ordinarias, sin perjuicio de que, con carácter extraordinario, pueda reunirse cuantas veces sea necesario
19.5. Junto con la convocatoria de la reunión y, como mínimo, con una antelación de cinco (5) días comunes, se entregan a los miembros de la Junta Directiva los documentos o la información asociada a cada punto del Orden del Día, para que sus miembros puedan participar activamente y tomen las decisiones de forma razonada
19.6. El Presidente de la Junta Directiva asume, con el concurso del Secretario de la Junta Directiva, la responsabilidad última de que los miembros reciban la información con antelación suficiente y que la información sea útil, por lo que en el conjunto de documentos que se entrega (dashboard de la Junta Directiva) debe primar la calidad frente a la cantidad
19.7. La responsabilidad última de la preparación del Orden del Día de las reuniones de la Junta Directiva corresponde al Presidente de la Junta Directiva y no al Presidente de la sociedad, y se estructura de acuerdo con ciertos parámetros que permitan seguir un orden lógico de la presentación de los temas y los debates
19.8. En el Informe Anual de Gobierno Corporativo y en la página Web corporativa, la sociedad hace pública la asistencia de los miembros a las reuniones de la Junta Directiva y sus Comités
19.9. Anualmente la Junta Directiva evalúa la eficacia de su trabajo como órgano colegiado, la de sus Comités y la de los miembros individualmente considerados, incluyendo la evaluación por pares, así como la razonabilidad de sus normas internas y la dedicación y rendimiento de sus miembros, proponiendo, en su caso, las modificaciones a su organización y funcionamiento que considere pertinentes En el caso de Conglomerados, la Junta Directiva de la matriz exige que el proceso de evaluación se lleve a cabo también en las Juntas Directivas de las Empresas Subordinadas
19.10. La Junta Directiva alterna la técnica de la autoevaluación interna con la evaluación externa realizada por asesores independientes
20.1. El Reglamento de la Junta Directiva complementa lo dispuesto en el marco normativo, en relación con los

deberes y derechos de los miembros de la Junta Directiva
20.2. El Reglamento de la Junta Directiva desarrolla el entendimiento de la sociedad respecto a los deberes de los miembros de la Junta Directiva a que se refiere la recomendación 20.2
20.3. El Reglamento de la Junta Directiva desarrolla el contenido de los derechos de los miembros de la Junta Directiva que establece la recomendación 20.3
21.1. La sociedad cuenta con una política y un procedimiento definido y formalizado en la normativa interna para el conocimiento, administración y resolución de las situaciones de conflicto de interés, ya sean directos o indirectos a través de Partes Vinculadas, que pueden afectar a los miembros de la Junta Directiva y demás Administradores
21.2. El procedimiento para la gestión de los conflictos de interés distingue la naturaleza de los mismos, diferenciando entre conflicto de interés esporádico o permanente Si el conflicto de interés es esporádico, el procedimiento aplicable indica las reglas y pasos a seguir, que deben ser relativamente fáciles de administrar y difícil de eludir para el afectado Para el caso de conflictos de interés de carácter permanente, el procedimiento considera que si esta situación afecta al conjunto de las operaciones de la sociedad, debe entenderse como una causal de renuncia obligatoria por parte del afectado ya que le imposibilita para ejercer el cargo
21.3. Los miembros de la Junta Directiva, Representantes Legales, miembros de la Alta Gerencia y demás Administradores de la sociedad informan periódicamente a la Junta Directiva de las relaciones, directas o indirectas, que mantengan entre ellos, o con otras entidades o estructuras pertenecientes al Conglomerado del que hace parte el emisor, o con el emisor, o con proveedores, o con clientes o con cualquier otro Grupo de Interés, de las que pudieran derivarse situaciones de conflicto de interés o influir en la dirección de su opinión o voto, construyendo así un “mapa de Partes Vinculadas” de los Administradores
21.4. Las situaciones de conflicto de interés relevante entendidos como aquellos que obligarían al afectado a abstenerse de una reunión y/o votación, en que se encuentren los miembros de la Junta Directiva y demás Administradores, son recogidas en la información pública que con carácter anual publica la sociedad en su página Web
21.5. Para estos efectos, la definición de Parte Vinculada que aplica la sociedad es consistente con la Norma Internacional de Contabilidad nº 24 (NIC 24)
22.1. La sociedad cuenta con una política que define el procedimiento concreto para la valoración, aprobación y revelación de las operaciones con Partes Vinculadas, incluidos los saldos pendientes y relaciones entre ellas, salvo para aquellas operaciones que cuenten con una regulación específica,
22.2. La política de la sociedad sobre operaciones con vinculadas aborda los aspectos de que trata la recomendación 22.2
22.3. La política prevé que no requieren de autorización expresa por parte de la Junta Directiva, las operaciones vinculadas recurrentes propias del giro ordinario realizadas en virtud de contratos de adhesión, o contratos marco generales, cuyas condiciones están perfectamente estandarizadas, se aplican de forma masiva, y son realizadas a precios de mercado, fijados con carácter general por quien actúa como suministrador del bien o servicio del que se trate, y cuya cuantía individual no sea relevante para la sociedad
23.1. La sociedad cuenta con una política de remuneración de la Junta Directiva, aprobada por la Asamblea General de Accionistas y revisada cada año, que identifica todos los componentes retributivos que efectivamente se pueden

<p>satisfacer Estos componentes pueden ser fijos o variables Pueden incluir honorarios fijos por ser miembro de la Junta Directiva, honorarios por asistencia a las reuniones de la Junta y/o sus Comités y otros emolumentos de cualquier clase devengados en el curso del ejercicio, cualquiera que sea su causa, en dinero o en especie, así como las obligaciones contraídas por la sociedad en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida, u otros conceptos, respecto tanto de los miembros antiguos como actuales, así como aquellas primas de seguro por responsabilidad civil (pólizas D&amp;O) contratadas por la compañía a favor de los miembros de la Junta Directiva</p>
<p>23.2. Si la sociedad adopta sistemas de remuneración mediante el reconocimiento de un componente variable vinculado a la buena marcha de la sociedad en el medio y largo plazo, la política de remuneración incorpora límites a la cuantía que se puede distribuir la Junta Directiva y, si el componente variable está relacionado con los beneficios de la sociedad u otros indicadores de gestión al cierre del periodo evaluado, debe tomar en cuenta las eventuales salvedades que figuren en el informe del Revisor Fiscal y que podrían minorar los resultados del periodo</p>
<p>23.3. Los Miembros Patrimoniales e Independientes de la Junta Directiva quedan expresamente excluidos de sistemas retributivos que incorporan opciones sobre acciones o una retribución variable vinculada a la variación absoluta de la cotización de la acción</p>
<p>23.4. Para cada periodo evaluado, en el marco de la política de remuneración, la Asamblea General de Accionistas aprueba un costo máximo de la Junta Directiva por todos los componentes retributivos aprobados</p>
<p>23.5. El costo efectivo total de la Junta Directiva durante el periodo evaluado, que incluye todos los componentes retributivos satisfechos a los miembros de la Junta Directiva así como el reembolso de gastos es conocido por los accionistas y publicado en la página web de la sociedad, con el nivel de desagregación y detalle que apruebe la Junta Directiva</p>
<p>24.1. El modelo de gobierno de la sociedad establece una separación efectiva entre la administración o gobierno de la sociedad (representada por la Junta Directiva) y el Giro Ordinario de los negocios (a cargo de la Alta Gerencia con el liderazgo del Presidente de la sociedad)</p>
<p>24.2. Con carácter general, la política de la Junta Directiva consiste en delegar el Giro Ordinario de los negocios en el equipo de Alta Gerencia, concentrando su actividad en las funciones generales de estrategia, supervisión, gobierno y control</p>
<p>24.3. Como norma general los miembros de la Alta Gerencia son identificados, evaluados y designados directamente por el Presidente de la sociedad ya que son sus colaboradores directos Alternativamente, la sociedad puede optar porque los miembros de la Alta Gerencia sean designados por la Junta Directiva a propuesta del Presidente de la sociedad Independientemente de quién haga la designación final, los candidatos a ocupar puestos ejecutivos clave de la sociedad son conocidos y evaluados por el Comité de Nombramientos y Remuneraciones de la Junta Directiva, quien deberá emitir su opinión</p>
<p>24.4. La sociedad cuenta con una política clara de delegación de funciones aprobada por la Junta Directiva y/o un esquema de poderes que permite conocer el nivel de empoderamiento del Presidente de la sociedad y de los demás miembros de la Alta Gerencia</p>
<p>24.5. La Junta Directiva, por medio del Comité de Nombramientos y Retribuciones, o quien cumpla sus funciones, lidera anualmente la evaluación del desempeño del Presidente de la sociedad y conoce las evaluaciones de los demás</p>

miembros de la Alta Gerencia
24.6. La sociedad cuenta con una política de remuneración del Presidente de la sociedad y de los demás miembros de la Alta Gerencia, aprobada por la Junta Directiva, que identifica todos los componentes retributivos que efectivamente se pueden satisfacer, atados al cumplimiento de objetivos a largo plazo y los niveles de riesgo
24.7. Si la retribución del Presidente de la sociedad incluye un componente fijo y uno variable, su diseño técnico y forma de cálculo impide que el componente variable pueda llegar a superar el límite máximo establecido por la Junta Directiva
25.1. La Junta Directiva es la responsable última, de la existencia de un sólido ambiente de control dentro de la sociedad, adaptado a su naturaleza, tamaño, complejidad y riesgos, de forma que cumpla con los presupuestos señalados en la recomendación 25.1
25.2. En el caso de los Conglomerados, la Junta Directiva de la Matriz propenderá por la existencia de una Arquitectura de Control con alcance consolidado, formal, y que abarque a todas las empresas Subordinadas, estableciendo responsabilidades respecto a las políticas y lineamientos sobre esta materia a nivel de conglomerado y definiendo líneas de reporte claras que permitan una visión consolidada de los riesgos a los que está expuesto el Conglomerado y la toma de medidas de control
26.1. En la sociedad, los objetivos de la gestión de riesgos son los que contempla la recomendación 26.1
26.2. La sociedad cuenta con un mapa de riesgos entendido como una herramienta para la identificación y seguimiento de los riesgos financieros y no financieros a los que está expuesta
26.3. La Junta Directiva es responsable de definir una política de administración de riesgos, así como de fijar unos límites máximos de exposición a cada riesgo identificado
26.4. La Junta Directiva conoce y supervisa periódicamente la exposición efectiva de la sociedad a los límites máximos de riesgo definidos, y plantea acciones de corrección y seguimiento en caso de desviaciones
26.5. En el marco de la política de administración riesgos, la Alta Gerencia es la dueña de los procesos y responsable de la administración de riesgos, es decir, de identificar, evaluar, medir, controlar, monitorear y reportar los riesgos, definiendo metodologías, y asegurando que la administración de riesgos es consistente con la estrategia, la política de riesgos definida, y los límites máximos aprobados
26.6. La sociedad cuenta con una política de delegación de riesgos, aprobada por la Junta Directiva, que establece los límites de riesgo que pueden ser administrados directamente por cada nivel en la sociedad
26.7. En los Conglomerados, la administración de riesgos debe hacerse a nivel consolidado de tal forma que contribuya a la cohesión y al control de las empresas que lo conforman
26.8. Si la sociedad cuenta con una estructura compleja y diversa de negocios y operaciones, existe la posición del Gerente de Riesgos (CRO Chief Risk Officer) con competencia a nivel del Conglomerado si se trata de empresas integradas en situaciones de control y/o grupo empresarial
27.1. La Junta Directiva es responsable de velar por la existencia de un adecuado sistema de control interno, adaptado a la sociedad y su complejidad, y consistente con la gestión de riesgos en vigor

27.2. La Junta Directiva es responsable de supervisar la eficacia e idoneidad del sistema de control interno, que podrá delegarse en el Comité de Auditoría, sin que por ello la Junta pierda su responsabilidad de supervisión
27.3. En la sociedad se aplica y exige el principio de autocontrol, entendido como la “capacidad de las personas que participan en los distintos procesos de considerar el control como parte inherente de sus responsabilidades, campos de acción y toma de decisiones”
28.1. En la sociedad se comunican hacia abajo y en horizontal la cultura, filosofía y políticas de riesgos, así como los límites de exposición aprobados, de forma que el conjunto de la organización considere los riesgos y las actividades de control en su actividad
28.2. En la sociedad existe un mecanismo de reporte de información hacia arriba (hacia la Junta Directiva y la Alta Gerencia), que es veraz, comprensible y completo, de forma que apoya y permite la toma informada de decisiones y la administración de riesgos y control
28.3. El mecanismo de comunicación y de reporte de información de la sociedad permite que: i la Alta Gerencia involucre al conjunto de la sociedad resaltando su responsabilidad ante la gestión de riesgos y la definición de controles y ii el personal de la sociedad entienda su papel en la gestión de riesgos y la identificación de controles, así como su contribución individual en relación con el trabajo de otros
28.4. Existen líneas internas de denuncias anónimas o “whistleblowers”, que permiten a los empleados poder comunicar de forma anónima comportamientos ilegales o antiéticos o que puedan contravenir la cultura de administración de riesgos y controles en la sociedad Un informe sobre estas denuncias es conocido por la Junta Directiva de la sociedad
29.1. En la sociedad, la Junta Directiva, a través del Comité de Auditoría, es responsable de supervisar la efectividad de los distintos componentes de la Arquitectura de Control
29.2. En la sociedad, la labor de monitoreo dirigida a proveer aseguramiento sobre la eficacia de la Arquitectura de Control, involucra de forma principal a la auditoría interna en colaboración con el Revisor Fiscal en las materias propias de su competencia y en particular lo referido a la información financiera generada por la sociedad
29.3. La función de auditoría interna de la sociedad cuenta con un Estatuto de Auditoría Interna, aprobado por el Comité de Auditoría, en el que figure expresamente el alcance de sus funciones en esta materia, que debería comprender los temas señalados en la recomendación 293
29.4. El máximo responsable de la auditoría interna mantiene una relación de independencia profesional respecto a la Alta Gerencia de la sociedad o Conglomerado que lo contrata, mediante su dependencia funcional exclusiva del Comité de Auditoría
29.5. En la sociedad el nombramiento y la remoción del responsable de auditoría interna es una responsabilidad de la Junta Directiva, a propuesta del Comité de Auditoría, y su remoción o renuncia es comunicada al mercado
29.6. El Revisor Fiscal de la sociedad o Conglomerado mantiene una clara independencia respecto de éstos, calidad que debe ser declarada en el respectivo informe de auditoría
29.7. Si la sociedad actúa como Matriz de un Conglomerado, el Revisor Fiscal es el mismo para todas las empresas, incluidas las Empresas off-shore

29.8. La sociedad cuenta con una política para la designación del Revisor Fiscal, aprobada por la Junta Directiva y divulgada entre los Accionistas, en la que figuran las previsiones establecidas en la recomendación 298
29.9. Con el fin de evitar un exceso de vinculación entre la sociedad y la firma de Revisoría Fiscal y/o sus equipos y mantener su independencia, la sociedad establece un plazo máximo de contratación que oscila entre cinco (5) y diez (10) años Para el caso de la Revisoría Fiscal, persona natural no vinculada a una firma, el plazo máximo de contratación es de cinco (5) años
29.10. Dentro del plazo máximo de contratación, la sociedad promueve la rotación del socio de la firma de Revisoría Fiscal asignado a la sociedad y sus equipos de trabajo a la mitad del periodo, a cuya finalización debe producirse obligatoriamente la rotación de la firma
29.11. En adición a la prohibición vigente de no contratar con el Revisor Fiscal servicios profesionales distintos a los de la propia auditoría financiera y demás funciones reconocidas en la normativa vigente, la sociedad extiende esta limitación a las personas o entidades vinculadas con la firma de Revisoría Fiscal, entre las que se incluyen las empresas de su grupo, así como las empresas en las que haya una amplia coincidencia de sus socios y/o administradores con los de la firma de Revisoría Fiscal
29.12. En su información pública, la sociedad revela el monto total del contrato con el Revisor Fiscal así como la proporción que representan los honorarios pagados por la sociedad frente al total de ingresos de la firma relacionados con su actividad de revisoría fiscal
30.1. La Junta Directiva ha aprobado una política de revelación de información, en la que se identifica, como mínimo, la información de que trata la recomendación
30.2. En el caso de Conglomerados, la revelación a terceros de información es integral y transversal, referente al conjunto de empresas, que permita a los terceros externos formarse una opinión fundada sobre la realidad, organización, complejidad, actividad, tamaño y modelo de gobierno del Conglomerado
31.1. De existir salvedades en el informe del Revisor Fiscal éstas y las acciones que la sociedad plantea para solventar la situación, serán objeto de pronunciamiento ante los accionistas reunidos en Asamblea General, por parte del presidente del Comité de Auditoría
31.2. Cuando ante las salvedades y/o párrafos de énfasis del Revisor Fiscal, la Junta Directiva considera que debe mantener su criterio, esta posición es adecuadamente explicada y justificada mediante informe escrito a la Asamblea General, concretando el contenido y el alcance de la discrepancia
31.3. Las operaciones con o entre Partes Vinculadas, incluidas las operaciones entre empresas del Conglomerado que, por medio de parámetros objetivos tales como volumen de la operación, porcentaje sobre activos, ventas u otros indicadores, sean calificadas como materiales por la sociedad, se incluyen con detalle en la información financiera pública así como la mención a la realización de operaciones off-shore
32.1. En el marco de la política de revelación de información, la Junta Directiva (o el Comité de Auditoría), adopta las medidas necesarias para garantizar que se transmita a los mercados financieros y de capital toda la información financiera y no financiera sobre la sociedad exigida por la legislación vigente, además de toda aquella que considere relevante para inversionistas y clientes
32.2. La página web de la sociedad está organizada de forma amigable, de tal forma que resulta sencillo para el usuario



acceder a la información asociada o relacionada con el Gobierno Corporativo
32.3. La página web de la sociedad incluye, al menos, los vínculos de que trata la recomendación 32.3
32.4. Los soportes para comunicar información a los mercados que utiliza la sociedad en general, son documentos que se pueden imprimir, descargar y compartir
32.5. Si la sociedad es una empresa de gran tamaño y complejidad, anualmente publica en la página web un informe explicativo sobre la organización, métodos y procedimientos de la Arquitectura de Control implementada con el objetivo de proveer una información financiera y no financiera correcta y segura, salvaguardar los activos de la entidad y la eficiencia y seguridad de sus operaciones La información sobre la Arquitectura de Control, se complementa con un informe de gestión del riesgo
33.1. La sociedad prepara anualmente un Informe de Gobierno Corporativo, de cuyo contenido es responsable la Junta Directiva, previa revisión e informe favorable del Comité Auditoría, que se presenta junto con el resto de documentos de cierre de ejercicio
33.2. El Informe Anual de Gobierno Corporativo de la sociedad, no es una mera transcripción de las normas de Gobierno Corporativo, incluidas en los Estatutos, reglamentos internos, códigos de buen gobierno u otros documentos societarios No tiene por objetivo describir el modelo de gobierno de la sociedad, sino explicar la realidad de su funcionamiento y los cambios relevantes durante el ejercicio
33.3. El Informe Anual de Gobierno Corporativo de la sociedad, contiene información al cierre del ejercicio que describe la manera en la que durante el año se dio cumplimiento a las recomendaciones de Gobierno Corporativo adoptadas por la sociedad y los principales cambios producidos a estructura del Informe Anual de Gobierno Corporativo de la sociedad

## Apéndice B: Resultados Encuesta

Tabla B1

*Respuestas Bancos encuesta código país*

Dimensión \ Banco	Pregunta	BOGOTA	POPULAR	BANCOLOMBIA	BBVA	OCCIDENTE	DAVIENDA	AV VILLAS	CORPBANCA	SUDAMERIS	CAJA SOCIAL	COLPATRIA	PROCREDIT	BANCAMIA	WWB S.A.	COOMEVA	FINANDINA	FALABELLA	PICHINCHA	COOPCENTRAL	AGRARIO
Trato Equitativo	1.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Trato Equitativo	1.2.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	SI	SI	SI
Trato Equitativo	2.1.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NA	SI
Trato Equitativo	3.1.	SI	SI	SI	NO	NO	SI	SI	SI	NO	NO	SI	SI	NA	NO	SI	NO	NO	NA	NA	NO
Trato Equitativo	4.1.	NO	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	NO	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI
Trato Equitativo	4.2.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Trato Equitativo	4.3.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	NO	NO	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Trato Equitativo	4.4.	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	NO	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Trato Equitativo	4.5.	NO	SI	SI	SI	NO	NO	SI	SI	NO	SI	NO	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO	NA	NO
Trato Equitativo	4.6.	NO	NO	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NA	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NA	NO
Trato Equitativo	5.1.	NO	NO	SI	SI	NO	NO	SI	SI	NO	NO	NO	NA	SI	NO	NO	NO	SI	NO	NO	NO
Trato Equitativo	6.1.	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	NO	NO	NA	NO	SI	NA	NO	SI	NO	NA	SI	NA	NO
Trato Equitativo	6.2.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	NA	NA	NO	NO	NO	NA	NO	NA	NO
Trato Equitativo	7.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO
Asamblea General Accionistas	8.1.	NO	NO	SI	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO
Asamblea General Accionistas	9.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	SI
Asamblea General Accionistas	10.1.	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NO	NO
Asamblea General Accionistas	10.10.	NO	NO	SI	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NA	NO
Asamblea General Accionistas	10.11.	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO	NO	NO	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO
Asamblea General Accionistas	10.12.	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	NO	NO
Asamblea General Accionistas	10.13.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	NO	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	SI	NO	NO
Asamblea General Accionistas	10.14.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO
Asamblea General Accionistas	10.2.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI
Asamblea General Accionistas	10.3.	NO	NO	SI	SI	NO	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	SI
Asamblea General Accionistas	10.4.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NA	SI	SI
Asamblea General Accionistas	10.5.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI

Asamblea General Accionistas	10.6.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	
Asamblea General Accionistas	10.7.	SI	NO	SI	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NA	NO
Asamblea General Accionistas	10.8.	SI	NO	SI	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NA	NO
Asamblea General Accionistas	10.9.	NO	NO	SI	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NA	NO
Asamblea General Accionistas	11.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI
Asamblea General Accionistas	11.2.	SI	NO	SI	NO	NO	NO	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	NA	NO
Asamblea General Accionistas	12.1.	NO	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NA	NO	NO	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO	SI	NO
Junta Directiva	13.1.	NO	NO	NO	SI	NO	SI	NO	NO	SI	NO	NO	NO	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO
Junta Directiva	13.2.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	NO	SI	NA	SI	NA	NA	SI	NO	NA	NA	NA	NO	NO
Junta Directiva	14.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	15.1.	NO	NO	SI	SI	NA	NA	NO	SI	SI	NO	NO	NO	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NA
Junta Directiva	16.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	16.2.	NO	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO
Junta Directiva	16.3.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	NO	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NO
Junta Directiva	16.4.	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO	SI	SI	NO	NO	SI	NO	SI	NO	NO	SI	SI	SI
Junta Directiva	16.5.	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	SI	NO
Junta Directiva	16.6.	NO	NO	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NO	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NA	NO
Junta Directiva	16.7.	NO	NO	SI	SI	SI	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	SI	NO	SI	NO	SI	SI	NO	NO
Junta Directiva	17.1.	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	NO	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NA	SI
Junta Directiva	17.2.	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	NA	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NA	SI
Junta Directiva	18.1.	SI	SI	SI	NO	NO	SI	NO	NO	SI	NO	NO	SI	SI	NO	SI	SI	SI	NO	NO	NO
Junta Directiva	18.10.	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO
Junta Directiva	18.11.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	18.12.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	18.13.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	18.14.	NO	NO	SI	NO	NO	SI	NO	NA	NO	SI	SI	NA	NO	NA	NO	NA	NO	NA	NA	NO
Junta Directiva	18.15.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	18.16.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	18.17.	SI	SI	SI	SI	NA	SI	SI	SI	NO	NO	SI	NA	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	18.18.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	NO	NO	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	18.19.	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NA	NO	NO
Junta Directiva	18.2.	NO	NO	SI	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Junta Directiva	18.20.	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NA	NA	NO
Junta Directiva	18.21.	SI	NO	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NO	SI	NO	NA	SI	SI	NO	NO	NO	NA	NA	NO
Junta Directiva	18.22.	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	SI	NO	NA	SI	NO	NO	NO	NO	NA	NA	NO
Junta Directiva	18.23.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	NA	NO	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	18.24.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	NO	NO	NA	NO	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	18.25.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	NO	NO	NA	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO
Junta Directiva	18.26.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	SI	NA	NO	SI
Junta Directiva	18.27.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NO	SI	NO	NO	NO	SI	NA	NO	NO
Junta Directiva	18.3.	SI	NO	SI	NO	NO	SI	NO	NO	SI	NO	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO

Junta Directiva	18.4.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	18.5.	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	NO	SI	NO	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Junta Directiva	18.6.	SI	NO	SI	NO	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	18.7.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO	SI	NO	NO	SI
Junta Directiva	18.8.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	NO	SI	SI	SI	NO	NA	NA	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	18.9.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	19.1.	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	19.10.	NO	NO	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NA	NO	NO	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NO	NO
Junta Directiva	19.2.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NA	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	19.3.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	19.4.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	19.5.	NO	NO	NO	NO	SI	NO	NO	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO
Junta Directiva	19.6.	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO
Junta Directiva	19.7.	SI	NO	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	NO	NO
Junta Directiva	19.8.	NO	NO	SI	SI	NO	SI	NO	NO	NA	NO	NO	NO	SI	NO	NO	NO	SI	NO	NO	NO
Junta Directiva	19.9.	NO	NO	SI	SI	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	20.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	20.2.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	20.3.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	NO	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	21.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	21.2.	SI	NO	SI	SI	NO	NO	SI	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO
Junta Directiva	21.3.	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO
Junta Directiva	21.4.	NO	NO	SI	SI	NO	SI	NO	NO	NO	NO	SI	NA	SI	NO	NO	NO	NO	NO	SI	SI
Junta Directiva	21.5.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	22.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	22.2.	NO	NO	SI	SI	NO	SI	NO	NO	SI	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NA	NO
Junta Directiva	22.3.	NO	NO	SI	SI	NA	SI	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO	NO	SI	NO	SI	SI	NO	NO
Junta Directiva	23.1.	SI	SI	SI	NO	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NO	SI	NO	SI	NO	NO	SI	SI	NA
Junta Directiva	23.2.	SI	NA	SI	NA	NO	SI	NO	NA	NO	NA	NO	NO	NO	NA	NO	NO	NO	NA	NO	NA
Junta Directiva	23.3.	SI	NA	SI	SI	NO	SI	SI	SI	NA	NA	NO	NA	NO	NA	SI	NA	NO	NA	NA	NA
Junta Directiva	23.4.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	NA	NO	NO	NA	SI	NO	NO	NO	NO	SI	SI	NA
Junta Directiva	23.5.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NA	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	NO
Junta Directiva	24.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	24.2.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	24.3.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	24.4.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	NO	SI	NO	SI	NO	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO
Junta Directiva	24.5.	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO	NO	NO	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	NO	NO
Junta Directiva	24.6.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO
Junta Directiva	24.7.	NO	SI	SI	SI	NO	SI	NO	NO	NO	SI	NO	NO	NA	SI	SI	NA	SI	NO	NO	NO
Junta Directiva	25.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Junta Directiva	25.2.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NA	NA	NO	SI	NA	NO	NA	NA	NO

Arquitectura de Control	26.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Arquitectura de Control	26.2.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	SI
Arquitectura de Control	26.3.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO
Arquitectura de Control	26.4.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Arquitectura de Control	26.5.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Arquitectura de Control	26.6.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Arquitectura de Control	26.7.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NA	NA	NO	SI	NA	NO	NA	NA	NO
Arquitectura de Control	26.8.	NO	NA	SI	SI	SI	NO	NO	SI	SI	NA	SI	SI	NA	NO	NO	NA	NO	SI	SI	NO
Arquitectura de Control	27.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Arquitectura de Control	27.2.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Arquitectura de Control	27.3.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Arquitectura de Control	28.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Arquitectura de Control	28.2.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Arquitectura de Control	28.3.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Arquitectura de Control	28.4.	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	NO	SI	SI
Arquitectura de Control	29.1.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Arquitectura de Control	29.10.	NO	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NA	NO	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO	NO
Arquitectura de Control	29.11.	NO	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	NO	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI
Arquitectura de Control	29.12.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	SI	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Arquitectura de Control	29.2.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI
Arquitectura de Control	29.3.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Arquitectura de Control	29.4.	NO	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI
Arquitectura de Control	29.5.	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NA
Arquitectura de Control	29.6.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NA	SI
Arquitectura de Control	29.7.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NA	SI	NA	NA	NA	NO	NA	NA	NA	NA	SI
Arquitectura de Control	29.8.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	NO	SI	SI	NO	NO	NO	SI	SI	SI	SI	NO	NO
Arquitectura de Control	29.9.	NO	NO	SI	NO	SI	NO	NO	NO	NO	NO	NO	SI	NO	SI	NO	NO	NO	SI	SI	SI
Transparencia	30.1.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO	SI	NO	NO	SI	NO	NO	NO	SI	NO
Transparencia	30.2.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	SI	SI	SI	NA	NA	NA	NO	NA	NA	NA	NO	SI
Transparencia	31.1.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	NA	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	NO	SI
Transparencia	31.2.	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NA	SI	SI	SI	SI	NO	NO	NO	SI	NA	NO	NO
Transparencia	31.3.	SI	NO	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	NO	SI	NA	SI	NO	SI
Transparencia	32.1.	SI	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Transparencia	32.2.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Transparencia	32.3.	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	NO	SI	SI	NO	SI	SI	SI	SI	SI	NO
Transparencia	32.4.	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI	SI
Transparencia	32.5.	NO	NA	SI	SI	NO	SI	NO	NO	NO	NA	NO	NA	NA	NA	SI	NA	SI	NO	NA	SI
Transparencia	33.1.	NO	SI	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	NO	SI	SI	NO	SI	SI	NO	NO	NO	NO
Transparencia	33.2.	NO	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NA	SI	SI	SI	SI	NO	NO	SI	NO	SI	NO	NO
Transparencia	33.3.	NO	NO	SI	SI	NO	SI	NO	SI	NA	NO	NO	SI	SI	NO	NO	NO	NO	SI	NO	NO

### Apéndice C: Datos financieros

Tabla C1

*Datos Financieros Bancos Colombia 2015*

*Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia 2015*

ENTIDAD	ACTIVO	EFFECTIVO	CAJA	EFFECTIVO
1- BANCO DE BOGOTA	76.677.492.014	5.927.883.855	1.643.001.099	1.642.998.485
2- BANCO POPULAR	19.149.734.470	1.279.727.931	858.443.784	858.430.487
- BANCO CORPBANCA	31.483.440.317	1.640.884.052	231.183.062	231.175.102
7- BANCOLOMBIA	116.533.024.508	6.651.948.287	4.585.720.468	4.585.707.884
9- CITIBANK	10.632.833.571	1.046.986.365	237.729.018	237.729.018
12- BANCO GNB SUDAMERIS	19.637.115.720	1.370.295.645	277.279.507	277.277.239
13- BBVA COLOMBIA	50.183.849.030	5.432.069.555	1.745.900.614	1.745.890.514
23- BANCO DE OCCIDENTE	33.078.788.344	2.453.965.493	508.162.499	508.136.522
30- BCSC S.A.	12.303.455.039	945.872.475	480.283.067	480.264.620
39- DAVIVIENDA	63.102.686.666	3.907.931.478	1.290.910.354	1.290.862.917
42- COLPATRIA RED MULTIBANCA	21.109.576.090	1.057.678.669	165.481.544	165.462.767
43- BANAGRARIO	22.690.206.172	1.415.996.518	501.008.914	501.008.914
49- AV VILLAS	11.616.861.035	781.895.978	417.825.075	417.787.709
51- PROCREDIT	112.826.433	16.730.439	2.246.751	2.241.751
52- BANCAMIA S.A.	1.448.580.119	133.674.927	40.167.094	40.095.113
53- WWB S.A.	1.109.953.377	29.662.656	11.111.402	11.091.902
54- BANCOOMEVA	3.172.943.246	196.663.400	48.520.760	48.465.910
55- FINANDINA	1.618.663.516	134.633.401	704.689	652.958
56- BANCO FALABELLA S.A.	1.868.209.885	67.517.805	39.492.068	38.063.517
57- BANCO PICHINCHA S.A.	2.991.608.013	141.672.682	21.224.155	21.204.650
58- COOPCENTRAL	808.613.381	74.041.740	8.074.549	8.068.105
59- BANCO SANTANDER	936.023.725	107.030.209	116.236	115.236
60- MUNDO MUJER	1.318.431.961	47.704.989	13.951.601	13.843.810
61- MULTIBANK	298.508.431	23.742.007	2.962.950	2.960.550
62- BANCOMPARTIR S.A.	797.173.927	39.157.194	25.035.599	24.937.003

Tabla C2

*Datos Operaciones Bancos Colombia 2015**Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia 2015*

N°	Entidad	Número de Operaciones Monetarias	Número de Operaciones no Monetarias	Número Total de Operaciones	Monto de Operaciones	Número de Oficinas
1	Bancolombia	65.051.318	526.364	65.577.682	421.184.873	800
2	Banco de Bogotá	49.990.808	1.047.009	51.037.817	350.884.541	762
3	Banagrario	25.684.121	3.292.753	28.976.874	35.177.076	748
4	Banco Davivienda	39.185.244	3.176.183	42.361.427	193.612.086	590
5	BBVA Colombia	11.484.709	50.692	11.535.401	70.014.655	475
6	Banco AV Villas	15.003.632	906.402	15.910.034	22.306.940	285
7	Giros & Finanzas CF	3.512.373	126.546	3.638.919	2.979.901	284
8	Banco Caja Social BCSC	17.516.780	1.860.608	19.377.388	27.583.510	263
9	Banco de Occidente	20.454.254	317.573	20.771.827	261.162.559	241
10	Banco Popular	11.113.361	3.073.481	14.186.842	31.372.913	237
11	Bancamía	2.758.704	5.166.072	7.924.776	1.715.289	201
12	Banco Colpatría	11.595.300	0	11.595.300	19.058.396	185
13	Banco Corpbanca	5.004.634	610.837	5.615.471	74.349.932	166
14	Banco Mundo Mujer	2.714.853	1.715.065	4.429.918	977.396	149
15	Banco WWB	2.492.552	0	2.492.552	1.348.051	140
16	Banco GNB Sudameris	10.878.729	0	10.878.729	20.826.039	135
17	Bancoomeva	3.084.630	0	3.084.630	4.130.760	92
18	Bancompartir	628.065	265.075	893.140	618.947	86
19	Citibank	3.501.854	35.315	3.537.169	72.119.949	83
20	Banco Falabella	3.468.132	960.650	4.428.782	2.627.983	57
21	Cotrafa Financiera	2.066.078	0	2.066.078	965.784	47
22	Confiar Cooperativa	1.489.623	68.974	1.558.597	1.527.929	47

	Financiera					
23	Banco Pichincha	3.183.467	12.722	3.196.189	3.785.322	44
24	Cooperativa Financiera de Antioquia	218.216	0	218.216	436.409	41
25	Financiera Juriscoop CF	497.460	2.548	500.008	687.344	36
26	JFK Cooperativa Financiera	732.321	43.939	776.260	811.434	34
27	Pagos Internacionales	8.451	0	8.451	7.747	29
28	Serfinansa	110.063	1.507.485	1.617.548	813.902	21
29	Leasing Bancolombia	147.491	0	147.491	11.608.843	20
30	Coofinep Cooperativa Financiera	225.573	102	225.675	343.856	19
31	Coopcentral	138.708	450.320	589.028	585.214	14
32	Coltefinanciera	64.969	0	64.969	2.974.427	14
33	Finandina	104.692	0	104.692	308.382	13
34	Financiera Dann Regional	2.378	0	2.378	55.199	12
35	Leasing Bolivar	9	0	9	50	12
36	Opportunity International	72.442	39.855	112.297	85.207	11
37	Credifinanciera CF*	0	0	0	0	10
38	Multibank	3.762	170	3.932	20.935	9
39	Procredit	33.524	63.296	96.820	100.207	7
40	Leasing Corficolombiana*	0	0	0	0	7
41	Credifamilia*	0	0	0	0	7
42	Ripley CF	549.397	0	549.397	178.527	6
43	Leasing Bancoldex	384	0	384	58.974	2
44	Banco Santander	782	0	782	101.944	1
45	Tuya	348.028	0	348.028	38.626	1
45	la Hipotecaria*	0	0	0	0	1
46	GMAC Financiera de Colombia*	0	448	448	0	1
Total		315.121.871	25.320.484	340.442.355	1.639.548.058	6.445