

El Gobierno Corporativo en las Sociedades de Capital Cerrado. Un criterio para la Sostenibilidad de las Empresas en Colombia¹

Corporate Governance in Closed Capital Companies. A Criterion for the Sustainability of Companies in Colombia

Mariam Daniela Tristancho Pineda²

Andrés Fernando Carrillo Rivera³

José López Oliva⁴

Resumen

La presente investigación pretende evidenciar que las buenas prácticas del gobierno corporativo en sociedades de capital cerrado generan beneficios para la compañía y para los grupos de interés, directa e indirectamente relacionados con el desarrollo de su objeto social. En la actualidad, la implementación de las citadas buenas prácticas en las sociedades de

Fecha de Recepción: 27 de mayo de 2021 • Fecha de Aprobación: 17 de junio de 2021

¹ El presente artículo es un producto de la investigación *El gobierno corporativo en las sociedades de capital cerrado*, gestionada en el marco del programa de la Maestría en Derecho Comercial y Financiero de la Universidad Santo Tomás, sede Bogotá.

² Abogada egresada de la Universidad Santo Tomás. Magíster en Derecho Comercial y Financiero en la Universidad Santo Tomás, Bogotá. Correo: mdaniela98@gmail.com CvLAC: https://scienti.minciencias.gov.co/cvlac/visualizador/generarCurriculoCv.do?cod_rh=0000172228. Google académico: <https://scholar.google.es/citations?user=dT2h7Q8AAAAJ&hl=es> ORCID: 0000-0002-1977-356X en <https://orcid.org/0000-0002-1977-356X>

³ Abogado de la Universidad Santo Tomás. Magíster en Derecho contractual público y privado. Especialista en Derecho Comercial de la Pontificia Universidad Javeriana. Profesor, investigador y coordinador de la Maestría en Derecho Comercial y Financiero de la Universidad Santo Tomás de Bogotá. andrescarrillo@usantotomas.edu.co. CvLac:

https://scienti.minciencias.gov.co/cvlac/visualizador/generarCurriculoCv.do?cod_rh=0001792649. Google Académico: <https://scholar.google.com/citations?user=YxX0fjYAAAAJ&hl=en&oi=ao>. ORCID: 0000-0001-8027-6071 en <https://orcid.org/0000-0001-8027-6071>.

⁴ Abogado. Postdoctor (PostPhD) en Altos Estudios del Derecho en la Universidad de Bolonia (Italia). Doctor (PhD), Magíster en Derecho de la Universidad de los Andes. Profesor de la Maestría en Derecho Comercial y Financiero de la Universidad Santo Tomás, sede Bogotá. Correo electrónico: joselopezoliva@hotmail.com. CvLac: https://scienti.minciencias.gov.co/cvlac/visualizador/generarCurriculoCv.do?cod_rh=0001401524. Google académico: <https://scholar.google.com/citations?user=r9RLzFYAAAAJ&hl=en&authuser=1>. ORCID: 0000-0001-9308-2153 en <https://orcid.org/0000-0001-9308-2153>.

capital cerrado es de carácter voluntario, es decir, las empresas de este tipo no tienen la obligación de incorporar esta herramienta a su habitual ejercicio empresarial. Por consiguiente, es necesaria la ejecución de los estándares y principios establecidos por el gobierno corporativo, para la sostenibilidad de las empresas. Para demostrar lo anterior, este trabajo se apoya en el enfoque cualitativo de investigación con un alcance exploratorio, en el método hermenéutico crítico y, además, en las técnicas de revisión documental y conversación con expertos.

Palabras clave: Gobierno corporativo, sociedades, capital, buenas prácticas.

Abstract

This research aims to show that good corporate governance practices in closed capital companies generate benefits for the company and for interest groups, directly and indirectly related to the development of its corporate purpose. Currently, the implementation of the aforementioned good practices in closed capital companies is voluntary, that is, companies of this type do not have the obligation to incorporate this tool into their usual business practice. Therefore, the execution of the standards and principles established by corporate governance is necessary for the sustainability of companies. To demonstrate the above, this work is based on the qualitative research approach with an exploratory scope, on the critical hermeneutic method and, in addition, on the techniques of documentary review and conversation with experts.

Keywords: Corporate governance, companies, capital, good practices.

Introducción

La presente investigación pretende evidenciar que las buenas prácticas del gobierno corporativo en sociedades de capital cerrado generan beneficios para la compañía y para los grupos de interés, directa e indirectamente relacionados con el desarrollo de su objeto social. Desde hace un tiempo, el concepto de gobierno corporativo ha tomado más relevancia en las diferentes esferas de cada nación. Este hecho, se ha visto reflejado en las iniciativas de las

compañías por su implementación, incluso en la academia, donde cada vez es más común que esta cátedra esté presente en las asignaturas ofrecidas por las diferentes instituciones.

Lo anterior, después de que se descubrieron los beneficios de la ejecución de las mejores prácticas del gobierno corporativo en diferentes contextos, y los resultados positivos que este instrumento ha traído consigo. Los gobiernos se han interesado en promover la implementación de estas buenas prácticas en las distintas compañías; unos estados avanzan en este propósito con mayor rapidez que otros, pero todos enfocados en el mismo objetivo.

Ha sido tanto el interés por este tipo de prácticas e iniciativas, que se ha promovido incluso su obligatoriedad. Especialmente en sociedades que cotizan en bolsa de valores, dejando esta aplicación a discreción de las sociedades de capital abierto. Esta obligatoriedad parcial, a pesar de tener una gran relevancia para todas las compañías —independientemente de si cotizan o no en bolsa de valores— no es relevante para quienes tienen la obligación de impulsar la economía de un país⁵. Por el contrario, se evidencia que, inclusive, las empresas prefieren priorizar otros asuntos.

De acuerdo con lo expuesto anteriormente, surge el siguiente cuestionamiento: ¿Qué implicaciones tiene la implementación de las buenas prácticas del gobierno corporativo, para las sociedades de capital cerrado y los grupos de interés, directa e indirectamente relacionados con el desarrollo de su objeto social en Colombia?

Este documento pretende revelar al lector la importancia de implementar las buenas prácticas de gobierno corporativo, aun cuando su ejecución no es obligatoria. Todo, al entenderse que su aplicación es un paso para la sostenibilidad de la compañía. De este modo, se establece el objetivo de esta investigación, que se centra en analizar las implicaciones que tiene la ejecución de las buenas prácticas del gobierno corporativo para las sociedades de capital cerrado y los grupos de interés directa e indirectamente relacionados con el desarrollo de su objeto social en Colombia.

Este análisis se realizará mediante la recopilación de información sobre la materia, el estudio de los tipos de sociedades existentes en Colombia y la identificación de las repercusiones para las compañías y los grupos de interés. Por último, se presenta una

⁵ Inclusive, los medios de comunicación enfocados en aspectos económicos no le otorgan la relevancia a este tema.

propuesta que permita la eventual incorporación de la herramienta del gobierno corporativo, en las compañías o sociedades de capital cerrado.

Esta investigación tiene un enfoque cualitativo y se complementa con un alcance exploratorio, con la utilización del método hermenéutico crítico y el estudio de casos. A su vez, se emplea la técnica de revisión documental, la conversación con expertos y los grupos de discusión. Finalmente, la investigación se apoya en las bases de datos *Scopus*, *Scielo*, *Redalyc*, entre otras, establecidas como herramientas de investigación.

Dentro de esta investigación, se tendrá un espacio en el que presentará al lector el desarrollo teórico conceptual de los temas que la soportan; lo que da pie a la discusión frente a las mejores prácticas en materia de gobierno corporativo, en las sociedades de capital cerrado o sociedades cerradas. A su vez, se hará una revisión de investigaciones publicadas sobre la materia, tanto nacionales como internacionales, con el objetivo de hacer una comparación con el estado actual del problema de investigación. Esto, sin dejar de lado la lectura y estudio de la doctrina relacionada con el tema de investigación.

Noción y antecedentes del gobierno corporativo en el contexto global

Presentar los antecedentes del tema de investigación, permite soportar el denominado pretexto de la investigación, que tiene íntima relación con el estado del arte, los conocimientos previos y, por consiguiente, la motivación del investigador.

Aspectos históricos del gobierno corporativo

La historia del gobierno corporativo⁶ se divide en dos hitos importantes. El primero de ellos se remonta a 1929, más conocida como la “Gran Depresión” o la “crisis del 29”. En este periodo, se presenta una caída o debacle en el mercado de valores de la Bolsa en Estados Unidos⁷. Esta caída trajo consigo consecuencias negativas. Con el objetivo de superarlas, en

⁶ El gobierno corporativo se ha definido como la forma o sistema por el que se dirige y controla a las empresas. Dentro de esta estructura se encuentran delimitadas las funciones de todos los participantes de la sociedad, desde la junta directiva hasta sus accionistas. También se establecen los lineamientos empresariales, el control de inversiones y los objetivos de desempeño. (Konja y Flores, 2008)

⁷ Durante la década de 1920, Estados Unidos se hallaba en una época de desarrollo económico, impulsada por la modernización de la industria. La posibilidad de producir una mayor cantidad de productos a un costo menor

la década de los años 30 se tuvo un primer acercamiento a las bases y principios que deben alcanzar las sociedades. Esto generó una primera percepción de lo que se conoce actualmente como gobierno corporativo.

Con los recurrentes cambios, durante las décadas de los años 40, 50 y 60, las empresas más grandes mantuvieron el control de su gestión, con poca intervención por parte de terceros, incluido el Estado⁸. Sin embargo, esto entró en debate cuando en los años 70, los inversionistas buscaron que su participación en la compañía se viera reflejada en sus ingresos; por lo que las compañías empezaron a impulsar temas, como el incremento de la inversión de sus accionistas.

Por otra parte, al finalizar la década de los 80 y comenzar el período de los 90, se generaron tensiones luego de varios despidos de los directivos de importantes empresas como Kodak o IBM. Empezó una etapa de reevaluación entre los conflictos de la gerencia y los órganos sociales de la compañía⁹, de tal manera que sus tensiones no generaran un detrimento patrimonial a las sociedades.

Casos relevantes.

Uno de los hitos a resaltar en la historia del gobierno corporativo surge a comienzos del nuevo milenio. Cuando grandes empresas como Tyco y Enron, se vieron envueltas en presuntos escándalos que generaron importantes repercusiones en su estructura. Por ejemplo, el caso de Enron¹⁰ puede ser considerado uno de los mayores escándalos financieros de la

y en corto tiempo, enriquecía el mercado y ampliaba la oferta. Simultáneamente, en los años 20' comenzaba a estancarse la producción en otros sectores económicos, como la agricultura o la construcción, mientras que las industrias producían más de lo que el mercado podía consumir. Respaldados por sistema de créditos que después se haría impagable, el sector industrial ve disminuir considerablemente las ventas, lo que resultaría en despidos masivos por todo Estados Unidos. Frente a ese panorama de pérdidas, los accionistas inician la venta de acciones, generando una estrepitosa caída de su precio. Como una reacción en cadena, los cuentahabientes solicitan en masa el retiro de los depósitos en sus cuentas de ahorros, y los bancos, al no tener el dinero suficiente para cumplir con las peticiones, quebrarían. Con la insolvencia de los bancos locales, vendrían las de los bancos nacionales, y con ellas, la de sus filiales y matrices multinacionales. (Sennholz, 2003)

⁸ En general, es posible identificar dos niveles de intervención del Estado en el proceso económico. El primero de ellos es la regulación, donde el Estado establece las normas y comportamientos de los agentes económicos. El segundo es la intervención, donde el Estado participa directamente en el mercado, por ejemplo, en la producción de servicios sociales, mercancías o infraestructura. (Portocarrero, 1978)

⁹ Son organismos sociales las estructuras conformadas, específicas y diferenciadas dentro de una sociedad, como es el caso de la junta directiva. Estos organismos pueden variar según el tipo de sociedad (colectiva, comanditas, limitada, anónima o SAS) o su clasificación (de personas, mixta o de capital). (Blanco, 1967)

¹⁰ La compañía Enron nace en el año de 1985, de la fusión entre las empresas Houston Natural Gas e Inter North. En el papel, la sociedad facturaba cifras que rondaban los 100.000 millones de dólares anuales. Sin

historia, ya que, presuntamente, se ocultó información contable relevante a la junta directiva y al comité auditor.

De acuerdo con este tipo de tensiones, las organizaciones internacionales tuvieron la necesidad de realizar una revisión de aquellos principios básicos de la empresa y, además, la importancia de fortalecer y aplicar las temáticas atinentes a los valores y a la ética de la empresa; además de mejorar las metodologías que se utilizan, para el control y la dirección de las compañías. Estas medidas, se promovieron en alineación con pilares como la equidad, la justicia, transparencia y la honestidad, siempre en pro de la protección de los grupos de interés¹¹.

Dentro de estas medidas, se resalta el impulso y conocimiento de los siguientes instrumentos: los Informes Cadbury (1992), Greenbury (1995) y Hampel (1998) de Reino Unido. Además, el Informe Viénot en Francia (1995 y 1998), la ley de Sarbanes-Oxley en EEUU (2002), esta última, creada con el objetivo de robustecer los SCI¹². Es decir, se reconoce la importancia de conocer e implementar el control interno de las distintas compañías, además, de hacer aún más efectivo el rango de responsabilidad de los administradores.

Sumado a lo anterior, es importante referenciar los Principios de la OCDE¹³ para el Gobierno de las Sociedades (2016), el Código de Mejores Prácticas Corporativas en Colombia (2014) y, finalmente, el Código de Principios y Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo en México (2018) (Aristizábal y Patiño, 2015).

embargo, para el año 2001, se demostraría que estos valores estaban inflados por los directivos de la compañía, con el fin de ocultar millonarias pérdidas a sus accionistas e inversionistas. Sumado a lo anterior, la justicia americana descubriría que todo el fraude habría sido respaldado por una de las firmas auditoras más importantes del mundo en ese momento, Arthur Andersen. El 28 de noviembre de 2001, la empresa Enron se declara públicamente en quiebra. Un ejemplo claro sobre cómo la ausencia total de ética en el gobierno corporativo llevaría a la corrupción y afectación de la sociedad comercial en todos sus niveles, hasta hacerla insostenible. (Vera, 2015)

¹¹ También llamados “*Stakeholder*”, los grupos de interés son agrupaciones de personas dentro de una sociedad que guardan unos objetivos en común. Estos grupos se dividen en internos y externos. Los primeros están conformados por accionistas, empleados (que no necesariamente deben estar sindicalizados) y directivos. Los segundos, por proveedores, entidades financieras, clientes, entre otros. (Fernández y Sanjuán, 2012)

¹² Los Sistemas de Control Interno refieren al conjunto de procedimientos y sistemas que ejecuta una empresa con el fin de minimizar las contingencias riesgosas para la sociedad. Estos riesgos pueden ser de cualquier tipo, como fraudes, malversación de fondos, situaciones de insolvencia, entre otras. Se sustentan en la evaluación de riesgos y las actividades tanto de control como de monitoreo. (Palomo, 2019)

¹³ Organización para la Cooperación del Desarrollo Económico.

Finalmente, se evidencia que en los últimos años los países han impulsado la implementación y el desarrollo de las mejores prácticas del gobierno corporativo en las compañías de cada nación. Todo, con el objetivo de prevenir grandes escándalos y así, proteger los grupos de interés de cada una de estas empresas. En el caso colombiano, este seguimiento se encuentra a cargo de la Superintendencia Financiera de este país.

Acercamiento y aplicación del gobierno corporativo soportado en la filosofía

Sócrates fue uno de los primeros filósofos en plantear una “filosofía moral”, y aunque es un debate que surgió hace varios siglos, aún continúa en estudio. Vale la pena recordar que el concepto “gobierno corporativo” toma como inspiración una noción aparentemente griega: “*κυβερνάω kybernan*”. En su época, esta teoría era utilizada por Platón para denominar o caracterizar el modo de gobernar a los ciudadanos.

Ahora bien, se tiene el caso de la “ética de la empresa” o de la “ética corporativa”¹⁴, al considerar que a través del trabajo no sólo se obtienen cosas físicas. De lo contrario, el ser humano también se hace, asimismo, a través del aporte al desarrollo de los demás y de la sociedad en general (Acosta y Gual, 2021; Vargas, 2018).

Es por esto que, aunque la ética en la empresa es entendida como la suma de los valores y principios de quienes hacen parte de ella, no podrá existir una empresa privada ética cuando sus directivos y quienes trabajan allí carecen de este valor. Así, la ética es requerida para fomentar el concepto de propiedad privada, tanto material como inmaterial¹⁵, en común unión con atributos como la libertad y autonomía individual¹⁶ y, en consecuencia, la existencia de mercados armónicos (Ruiz, 2020; Polo, 2019).

¹⁴ Algunos autores usan también los términos “Responsabilidad Social Corporativa” o “Responsabilidad Social Empresarial”. El impulso decisivo de esta ética de la empresa surge en el año 2001, con una propuesta de la Comisión de la Unión Europea. El texto “Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas” plantea a las empresas un idea dinámica e integral de mercado. Las corporaciones deberían crecer e invertir en tres aspectos: el económico, el social y el ambiental, todo con el fin de construir mercados más competitivos y sostenibles. (Cortina, 2005)

¹⁵ Para el tema de la propiedad intelectual en el siglo XXI, léase a Castro (2018).

¹⁶ Para el tema de relaciones contractuales, discurso jurídico y autonomía privada de la voluntad, léase a Vargas (2018).

Hay diferentes factores que entran en juego en esta discusión: el interés por el entorno, el cumplimiento de los objetivos propuestos, la necesidad de resultados inmediatos, la importancia del contexto, entre otros (Argandoña y Fontrodona, 2011; Saucedo, 2021). Factores que, de una forma u otra, se ven envueltos en la dicotomía existente entre los beneficios a obtenerse en una empresa y la ética corporativa (Orozco, 2021). La citada ética puede percibirse de mejor manera, cuando se trae a colación el concepto de gobierno corporativo.

Es por esto, que la filosofía ética y aquellos componentes axiológicos deben estar presentes en la conducta o comportamiento de los directivos de una compañía. Este comportamiento, tiene un alto impacto en el actuar de los demás miembros de la empresa y en todo el contexto externo.

Así las cosas, se percibe que los órganos sociales son responsables de extender una cultura de principios y valores, tanto a los cargos de mayor responsabilidad como a la sociedad en general.

Aspectos conceptuales relacionados con el gobierno corporativo

A lo largo de la historia, han surgido diferentes acercamientos a lo que se ha entendido como gobierno corporativo, como se indica a continuación.

Concepto de Gobierno Corporativo.

El término Gobierno Corporativo se remonta a 1960, cuando Richard Eells en su libro *Corporate Governance, the structure and functioning of the corporate polity*, lo utilizó para referirse al esquema y forma de funcionamiento del sistema de gobierno en las compañías.

El Cardbury Report (1992) en su informe *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*, hace referencia a que el gobierno corporativo es el sistema por el cual, las compañías tienen un control y dirección adecuados. Además, señala que son los órganos sociales los encargados del gobierno de este tipo de corporaciones sociales.

Según Margaret M. Blair (1995), el gobierno corporativo es entendido como el conjunto de aquellas disposiciones de carácter legal, cultural e institucional, que llevan a determinar lo que las empresas de capital abierto pueden o no hacer. Asimismo, autores como

Shleifer y Vishny (1997) lo han definido como aquellas formas y/o medios, mediante las cuales los accionistas tienen la garantía de adquirir una eventual retribución adecuada a las inversiones desarrolladas. Por su parte, Gillan y Starks (1998), con base en una perspectiva más amplia, hace referencia al gobierno corporativo como el sistema de leyes, reglas y factores que controlan las operaciones de las organizaciones y sociedades.

Denis y McConnell (2003) señalan que este concepto recoge mecanismos institucionales y de mercado¹⁷, que llevan a los directivos de una sociedad a tomar decisiones y permiten optimizar el desempeño de la compañía, en beneficio de sus accionistas. Además, para Mir y Nishat (2004) el gobierno corporativo es el medio por el cual los asuntos de una empresa son administrados, lo que permite mejorar asuntos como la responsabilidad¹⁸ social corporativa.

Ahora bien, la Corporación Andina de Fomento (CAF) ha hecho referencia al concepto de gobierno corporativo, como el sistema o el mecanismo por el cual las sociedades son controladas y/o dirigidas en la ejecución de su objeto social¹⁹. Además, envuelve prácticas que establecen aquellas relaciones entre los órganos sociales de la compañía, como la Junta Directiva y los encargados de definir las metas organizacionales, la gerencia, los administradores y los accionistas.

A su vez, Young y Thyil (2008) señalan que el gobierno corporativo es el grupo de reglas que permiten generar alineación entre los intereses de los accionistas y los administradores de la compañía, todo para el logro del bien común (Rengifo, 2016). Finalmente, Shahin y Zairi (2007) concluyen que más allá de su definición, los métodos de gobierno corporativo se reflejan en al menos uno de los siguientes dos grupos: (i) uno constituido por los miembros de la sociedad, y (ii) otro compuesto por terceros a la compañía.

El gobierno corporativo, los poderes y responsabilidades

El gobierno corporativo es definido como la asignación eficaz y correcta de los poderes y las responsabilidades de los directivos, de la administración y de los accionistas (o

¹⁷ Para el tema de mercados y activos financieros, léase a Ochoa (2011)

¹⁸ Para el tema de responsabilidad, daños y perjuicios, léase a Sarmiento et al (2017)

¹⁹ El objeto social está constituido por todas aquellas actividades para cuyo desarrollo fue conformada la sociedad. Las directivas de gestión de la empresa, tanto como los órganos sociales, deben encaminarse al cumplimiento de ese objeto. (Bello Knoll y Genco, 2013)

propietarios) de una empresa. Así las cosas, no se entiende únicamente como un conjunto de reglas externas²⁰, por el contrario, es una herramienta esencial para la buena gestión y la estabilidad de las organizaciones que buscan evitar la exteriorización de daños a la sociedad²¹.

Este concepto tiene una relación estrecha con los *stakeholders*, porque se impulsan de forma adecuada las acciones pertinentes para la protección del ente societario²². Así las cosas, cuando se utiliza un gobierno corporativo se promueve el fortalecimiento y mejoramiento de aspectos claves e importantes para las empresas y la sociedad en general. Por ejemplo, aspectos relacionados con la confianza, la transparencia, la comunicación, entre otros.²³

En 2017, como parte de las buenas prácticas empresariales promovidas por la Superintendencia de Sociedades, el Superintendente de la época Francisco Reyes Villamizar (2017) realiza una definición de gobierno corporativo. Señala que este concepto está relacionado con las previsiones o medidas normativas, que pueden ser de origen convencional o legal y que, se entiende, rigen las relaciones entre los accionistas y los diversos órganos sociales o de dirección. A su vez, el citado funcionario agrega que se trata de normas orientadas a mejorar la gestión de las compañías mediante la incorporación de mecanismos, bien sea imperativos o voluntarios, por parte de las sociedades que estén interesadas en mejorar asuntos como la capacidad de obtener capital de terceros.

²⁰ En general, las sociedades pueden adoptar tres tipos de marcos para su desarrollo: normativo, voluntario o mixto. El primero refiere a la legislación societaria obligatoria que dispone cada país, mientras que el segundo refiere a todos aquellos estándares conductuales o estímulos de gobierno corporativo, similar a un sistema de buenas prácticas. Una empresa puede adoptar el marco normativo sin adoptar el marco voluntario. Sin embargo, cuando se adoptan ambos marcos, en pro de la consecución de los objetivos sociales, se denomina marco mixto. Este último ha demostrado ser un modelo exitoso en el crecimiento empresarial, por ser integral a todas las etapas de desarrollo societario. (Ramírez, 2015)

²¹ Para ampliar el tema del derecho de daños léase a López Oliva (2013, 2014, 2015, 2016).

²² La protección de los *stakeholders* es fundamental para el desarrollo societario. Mantener el apoyo de los grupos de interés, tanto internos como externos, optimiza la toma de decisiones y promueve la confianza. Además, disminuye significativamente los riesgos dentro de la compañía, puesto que una visión integral de la viabilidad de los proyectos llevará a direccionar el capital correctamente, evitando situaciones de crisis y gastos adicionales en su solución. (Rivera y Malaver, 2011)

²³ Métodos de dirección corporativa como la Responsabilidad Social Empresarial son innovadores en los mercados. Las decisiones tomadas por y para los grupos de interés, ya no sólo involucran intereses propios a la sociedad, sino que serán integrales a todo aquel que obtenga un beneficio de la prosperidad de la empresa. (Bello Knoll y Genco, 2013)

Finalmente, en febrero de 2021, en el 4° Foro Anual de Gobierno Corporativo: Gobierno de la Sostenibilidad, Catalina Zea —Directora Ejecutiva del Instituto Colombiano de Gobierno Corporativo— indica que el gobierno corporativo hace parte de las decisiones que deben tomar las empresas hoy, para no comprometer la estabilidad de las compañías en un futuro. Además, Zea (2021) resalta la importancia de equilibrar la distribución de poderes entre los propietarios, la Junta Directiva y la Alta Dirección. Esto, a través de la creación de un sistema de pesos y contrapesos que oriente a tener organizaciones perdurables, que generen confianza a sus grupos de interés. Sistemas que se orienten, inclusive, a través del derecho público y constitucional²⁴.

Teorías del Gobierno Corporativo

Los más grandes retos para las empresas, están en construir, implementar y consolidar modelos de gobierno corporativo, que se ajusten a sus necesidades y que estén en línea con la normatividad existente. De acuerdo con esto, se han planteado las siguientes teorías.

Teoría de la agencia.

Es una teoría predominante. Sus principales promotores son Jensen y Meckling (1976), quienes la relacionaron como un acto jurídico²⁵ —similar a un contrato²⁶— en el que se contrata a un tercero —agente— para que lleve a cabo cierto servicio a su nombre. Esta actividad es entendida como una delegación de funciones.

Dentro de sus implicaciones, se encuentra la necesidad de diseñar ciertos documentos o protocolos (reglas, procedimientos, normas, actos, etc.) que generen una alineación adecuada entre las actividades de quien delega sus funciones y el agente que cumple con las actividades delegadas.

Teorías de la agencia administración o modelo de socios.

²⁴ Para ampliar este tema, léase a Blanco et al. (2020).

²⁵ Los actos jurídicos son manifestaciones unilaterales de voluntad que tienen la intención de crear, modificar o extinguir derechos u obligaciones. Se encuentran supeditados tanto a la capacidad de la persona y su consentimiento libre de vicios, como a la licitud del objeto y la causa que le dan origen. (Vial, 2006)

²⁶ Para el tema de tendencias globales en materia contractual, léase a Acosta (2012)

En esta teoría, los ejecutivos y accionistas generan lazos de colaboración. Es por esta razón que el objetivo de los órganos sociales no es el de ejercer control sobre sus directivos, sino que estos, como parte de la organización, deben proponer y apoyar a todos los funcionarios para alcanzar los propósitos planteados por la compañía. Así, su función es generar valor a las decisiones que se toman en el alto nivel, mediante estrategias de acompañamiento y guía a los subordinados.

Teoría de la dependencia de los recursos.

Esta teoría parte de la base de que ninguna compañía puede generar, por sí misma, todos los recursos para su operación. Por el contrario, la empresa depende de su entorno para lograr su supervivencia en el mercado. Esto genera un ciclo en el que las compañías dependen de otras empresas para producir los recursos necesarios de operación, y así, continuar con el desarrollo de su objeto social. En este caso, aquellas organizaciones que requieren de los mismos recursos para ejecutar su operación, compiten con empresas que tienen el mismo propósito.

Teoría de los grupos de interés o *Stakeholders*.

Dentro de esta teoría, se contempla la necesidad de entender cómo los grupos de interés interactúan con determinada compañía, y son clave para crear y promover valor. En esta teoría, se entiende el gobierno y el rumbo que toma la organización con un norte basado en las necesidades de estos *Stakeholders*.

Beneficios del gobierno corporativo

Para adquirir una buena reputación²⁷, la experiencia y los casos de éxito han permitido corroborar que es necesario cubrir las expectativas de los grupos de interés de una compañía. Y esto solo se puede lograr con la implementación de un modelo de gobierno corporativo, que se ajuste a las necesidades de cada una de las compañías.

Ahora bien, dentro de los beneficios del gobierno corporativo, se encuentran los siguientes:

²⁷ Para el tema de reputación y responsabilidad social corporativa, léase a Echeverry (2015)

- Construir una cultura organizacional.²⁸
- Fortalecer relaciones de confianza y de equidad frente a los grupos de interés.
- Permitir tomar decisiones corporativas que crean valor a largo plazo.
- Elevar la percepción positiva y la valoración de una empresa.
- Aumentar el valor de las acciones²⁹ y, por consiguiente, atraer nuevas inversiones.
- Atraer el mejor talento humano a la compañía.
- Generar un “escudo anticrisis” al suponer una reserva de confianza con aquellos grupos de interés estratégicos de la compañía.
- Aumentar su competitividad³⁰, producción y rentabilidad, de acuerdo con las necesidades de la compañía y la situación del mercado.

En conclusión, la implementación de mejores prácticas de gobierno corporativo es una herramienta que ayuda a las empresas en los diferentes aspectos de su gestión y trae como consecuencia, entre otros, un mejor comportamiento tanto interno como externo (Arbulú, 2019).

Las sociedades comerciales en Colombia

Uno de los retos más grandes del gobierno corporativo en Colombia, es lograr que la dirección de la compañía, independientemente de su nombre (gerencia, presidencia, etc.), tenga como fundamento en todas sus actuaciones, los valores que le permitan generar una cultura de confianza y de transparencia. Lo que se puede resumir, como el fomento de la confianza, en pro de los grupos de interés de la compañía.

A continuación, se hará una breve explicación del gobierno corporativo en alianza con las sociedades comerciales o mercantiles y los grupos de interés.

²⁸ La cultura organizacional de una empresa refiere a todos aquellos lineamientos éticos con los que esta cuenta para el desarrollo de su objeto social. Estos principios irradian toda la estructura de la compañía y se encuentran relacionados profundamente con la Responsabilidad Social Empresarial. La suma y coordinación de ambos modelos permite la innovación de la compañía en un marco de competencia integral (Carrillo, 2016)

²⁹ El propósito de aumentar el valor accionario surge en aquellas empresas que tienen como prioridad la protección de los accionistas. De ver la corporación como una asociación de capitales financieros, las directrices de las Altas Directivas se enfocan en la maximización de los rendimientos en proporción a la participación accionarioal que corresponda. (Díaz-Díaz y García, 2003)

³⁰ Para el tema de la competencia y su relación con el derecho contractual, léase a Acosta y Fernández (2021).

Las sociedades comerciales o mercantiles

Las sociedades comerciales o mercantiles son entendidas como instituciones de carácter jurídico, que nacen por la necesidad de regulación de temas comerciales. Además, buscan la seguridad jurídica de los negocios particulares, de cada uno de los comerciantes.

A medida que pasa el tiempo, junto con el crecimiento de los requerimientos de la sociedad globalizada, y frente a la necesidad de tener comercialización de productos, bienes y servicios en una colectividad dúctil, fue necesario generar una normatividad particular, de carácter societario, comercial y contractual³¹ (Sánchez, 2017)³².

De acuerdo con el Código de Comercio de Colombia en su artículo 98, dentro del “contrato de sociedad” dos o más sujetos adquieren la obligación de hacer un aporte en dinero, en trabajo o en otros bienes apreciables en dinero. Lo anterior, parte del objetivo de que pueda haber una repartición de las utilidades que llegue a generar la empresa o la actividad social ejecutada³³. La sociedad, después de que se constituye legalmente, forma una persona jurídica que tiene una calidad distinta a la de los socios entendidos como personas individuales. En esta misma norma, se encuentra la distinción entre los tipos de sociedades, sus características, entre otros datos relevantes para la materia³⁴.

En este punto, es importante recordar que en el mundo actual todo parte de una idea. Una idea llevó a la humanidad a tener energía, a viajar por el mundo, una idea ha permitido a la sociedad y a las comunidades su crecimiento y avance. Partiendo de esta base, para crear empresa es necesario partir de una idea, la cual podrá desarrollarse con un medio llamado “sociedad comercial”, la cual puede ajustarse a las necesidades y a los objetivos de esa idea.

En Colombia, puede hacerse empresa de forma individual y de forma conjunta, cada una con tipos no societarios, y societarios como se muestra a continuación:

Figura 1.

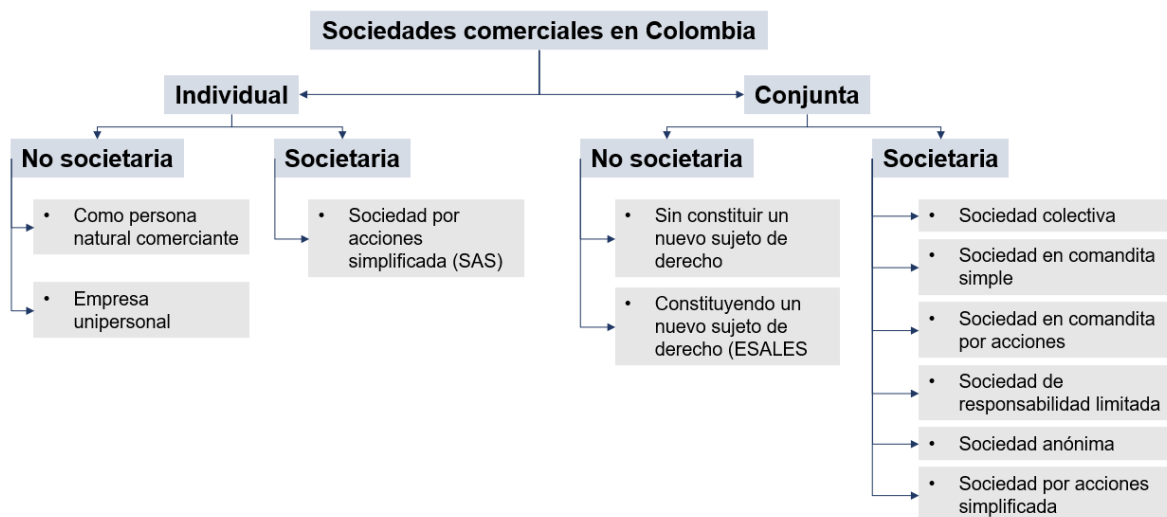
³¹ Para el tema de nuevas tendencias en el derecho contractual y su relación con los principios generales del derecho, léase a Acosta (2016)

³² Para el tema relacionado con la libertad contractual y las exigencias sociales, léase a Acosta y Gual (2021).

³³ Las utilidades de una sociedad refieren a esa ganancia neta que se obtiene después de descontar los egresos de los ingresos obtenidos producto de la gestión empresarial. (Sánchez, 2017)

³⁴ Legalmente, se reconocen 6 tipos societarios en Colombia: las sociedades colectivas, en comandita, tanto simple como por acciones, limitada, anónima y la sociedad por acciones simplificada, también llamadas SAS. Según el tipo, puede decirse que son de personas, mixtas o de capital y, en la misma línea, esto determina la responsabilidad que le asiste a cada uno de los socios. (Sánchez, 2017)

Sociedades comerciales en Colombia



Fuente: Elaboración propia.

Teniendo en cuenta esta información, se presentará al lector la diferencia entre las sociedades comerciales de capital cerrado y de capital abierto, o como se les conoce coloquialmente: sociedades cerradas y abiertas.

Sociedades comerciales o mercantiles de capital abierto y cerrado

En el año 2008, la Superintendencia de Sociedades de Colombia expidió el Oficio 020-029027, en el que explicó la diferencia entre la sociedad anónima abierta y la sociedad anónima cerrada. A pesar de que el concepto se centra específicamente en las sociedades anónimas, el detalle de “abierta” y/o “cerrada” es compatible con las sociedades en términos generales³⁵.

En el mencionado concepto, se indica que la sociedad abierta es aquella sociedad que cotiza en bolsa de valores³⁶. Es decir, cuyos títulos emitidos “están destinados a ser suscritos

³⁵ La sociedad anónima es un tipo societario de capital, lo que significa que los socios sólo responden hasta el monto de sus aportes. En ese entendido, no es de importancia conocer las calidades personales de este asociado, puesto que su responsabilidad se limita a sus aportes al capital. Dicho de otra forma, cualquier obligación contraída tiene que ver única y exclusivamente con la persona jurídica. (Dueñas, 2003)

³⁶ Las bolsas de valores son organismos que operan en los mercados y permiten la negociación de diferentes títulos valores, como las acciones. En Colombia, la Bolsa de Valores está constituida como una sociedad anónima, que tiene por accionistas a las Sociedades Comisionistas de Bolsa. Como función principal, fomenta las transacciones de títulos, en un marco de garantía, seguridad y organización de los negocios en el mercado de valores. (Lagos, 2013)

por el público a través del mercado público de valores, y cualquier persona puede adquirirlos (Supersociedades, 2008)”. Mientras tanto, la sociedad cerrada, tal y como se entiende coloquialmente, es aquella que no cuenta con acciones en el mercado público de valores.

De acuerdo con lo expuesto, las sociedades abiertas o cotizadas son aquellas usuarias del mercado de valores, al que se acude con el objetivo de captar recursos financieros. Esto quiere decir que, en su estructura interna, se cuenta con una pluralidad de actores, los que, a su vez, tienen diversos intereses. Ahora bien, estas han sido entendidas como sociedades de capital cerrado o sociedades cerradas, en las que sus acciones no se encuentran en el mercado público de valores.

El gobierno corporativo y los grupos de interés en las sociedades comerciales de capital abierto y cerrado

En los anteriores capítulos, se han explicado los conceptos del gobierno corporativo, los beneficios y asuntos relevantes para su entendimiento. Sin embargo, existe un concepto que no se ha estudiado e interpretado. Este término está relacionado con los grupos de interés, más conocidos como *Stakeholders*. Dentro de la definición más común, se encuentra que son ese grupo o individuos que hacen parte de la consecución de los objetivos de una empresa. Esto quiere decir, que este grupo puede afectar la ejecución del objeto social de la sociedad (Aldeanueva, 2013).

Con el paso de los años, este concepto ha tomado relevancia, tanto así que los grupos de interés han sido considerados como parte fundamental en la gestión de cualquier empresa. En especial, al abarcar grupos y/o espacios como las comunidades, los accionistas o inversionistas, los trabajadores, la alta dirección, etc. Cada uno de estos grupos de interés, responde a ese aglomerado en pro del cual las empresas deben orientar sus actividades, además, de ser los receptores de la rendición de cuentas de una compañía.

Reiterando lo mencionado, el gobierno corporativo ha tomado relevancia durante este siglo. Fundamentado en el hecho de que actualmente encontramos sociedades mundialmente reconocidas por su gestión frente a este pilar. Al respecto, los Estados han tenido la necesidad de expedir normatividad sobre la materia y, por ejemplo, en el caso colombiano hacerla obligatoria para sociedades abiertas. Esta obligatoriedad, se ha hecho pública mediante la herramienta del Código de Mejores Prácticas Corporativas, más conocido como Código País.

Se trata de una compilación de recomendaciones ligadas a las mejores prácticas del gobierno corporativo, específicamente, para emisores de sectores como el real y el financiero.

Dentro del sitio web de la Superintendencia de Sociedades de Colombia, se encuentran detallados los compromisos de la mesa de trabajo encargada de redactar este Código. Esta situación evidencia la importancia de la educación³⁷ de las normas, reglas y principios necesarios para dirimir conflictos suscitados, por ejemplo, entre los socios. Así las cosas, entre los compromisos adquiridos se encuentran los siguientes:

- Constituir un grupo de trabajo de carácter permanente.
- Seguimiento permanente al cumplimiento del Código País, de tal manera que esta práctica de reporte ingrese al ADN de cada una de las compañías.
- Con base en la información y los análisis de la data que resulte de esta encuesta del Código País, se generaría el Informe Anual de Gobierno Corporativo.
- Nombrar a miembros de la Junta Directiva independientes, como un pilar para la protección de los accionistas minoritarios.

Estos lineamientos son publicados y gestionados, se reitera, por la Superintendencia de Sociedades de Colombia. El objetivo principal es el de ahondar en el mercado actual de capitales, a través de un código único de mejores prácticas de gobierno corporativo.

Lo anterior permite la reducción de la distancia existente entre los emisores de valor y los inversionistas. Esto, porque con la ejecución de este Código por parte de los emisores de valores, los inversionistas contarán con la transparencia respecto a la administración de sus recursos. Además, al mismo tiempo podrán tener un análisis de la conducta corporativa y administrativa entre emisores.

A título de contexto, y previo a dar el paso a las sociedades comerciales de capital cerrado, el diario La República (2018, 4 de septiembre) emitió un artículo en donde se indicó que, de las 147 recomendaciones indicadas en el Código País, durante el 2017, los emisores de valores acogieron más del 60%. Adicionalmente, en la misma publicación, se encontró que el 8,45% de los emisores tomaron medidas administrativas que aseguran los documentos que soportan la información³⁸ a ser presentada al mercado.

³⁷ Para el tema relacionado con el Estado, el Derecho y la Educación, léase a Carreño et al. (2018).

³⁸ Para el tema de la información y la prensa, léase a Gamboa (2019)

Ahora bien, cuando se trata de sociedades de capital cerrado, la información relacionada con estas buenas prácticas de gobierno corporativo es remota. Tanto así, que en la mayoría de los escenarios se necesita tomar como base aquella información relacionada con las sociedades de capital abierto, como el ya mencionado Código País. Este tipo de situaciones ha obligado a las organizaciones que están interesadas en aplicar estas mejores prácticas, a tener que ajustarlas a su medida, ya que existen varios asuntos que no le son aplicables; por ejemplo, preguntas relacionadas con la emisión de bonos, asunto que no es ajustable a todas las compañías.

Otro lineamiento que debe considerarse en lo que respecta a este tipo de gobierno, son los Principios de Gobierno Corporativo del G20 y de la OCDE, los cuales enumeran los principios de un buen gobierno corporativo. Adicionalmente, se brinda el ordenamiento práctico para su aplicación a nivel nacional (OCDE, 2016).

Lo anterior, permite evidenciar que en Colombia no se cuenta con prácticas de gobierno corporativo obligatorias para las empresas de capital cerrado. A pesar de la inmensa publicidad que se ha impulsado de forma global a su aplicación, y aun entendiendo que el rango de exposición a cualquier tipo de escándalo es mayor cuando estos asuntos de gobierno corporativo no son correctamente gestionados.

Propuesta para la inclusión de las buenas prácticas de gobierno corporativo en las sociedades de capital cerrado en Colombia

Tal y como lo advierte la OCDE (2016) en su documento sobre los Principios del Gobierno Corporativo, el objetivo de estas mejores prácticas es el de hacer más fácil la constitución de escenarios de rendición de cuentas, especialmente, los relacionados con temas como la confianza y la transparencia. Esto, al considerarse como indispensables para promover inversiones a largo plazo, además de la estabilidad financiera y la integridad en todo tipo de negocios.

A pesar de que distintos organismos internacionales y nacionales, han mencionado la relevancia del gobierno corporativo en cualquier tipo de sociedad, al parecer Colombia aún no es consciente de su prioridad, independientemente de la clase de ente societario. Es importante reconocer que, aunque una sociedad no cotice en la bolsa de valores, no implica que esté exenta de cualquier escándalo en asuntos de gobierno corporativo.

De acuerdo con lo expuesto, el Estado colombiano debería implementar alguna de las siguientes alternativas:

- La primera, promover la aplicación obligatoria de las mejores prácticas de gobierno corporativo, no solo en las sociedades que no cotizan en la bolsa de valores, sino también en las sociedades de capital cerrado.
- Como segunda medida, en caso de que no se pretenda la aplicabilidad obligatoria de estas mejores prácticas a las sociedades de capital cerrado, se podrían generar unos parámetros específicos para este tipo de sociedades. Todo, de tal manera que haya alineación con respecto a la empresa y la información que debería reportar.

Las dos propuestas, requieren de una construcción de lineamientos específicos, que deben velar por la inclusión de cualquier tipo de empresa en la aplicación de estas mejores prácticas en asuntos de gobierno corporativo.

Conclusiones

De la información plasmada en el presente texto se pueden generar, entre otras, las siguientes conclusiones.

El gobierno corporativo y sus mejores prácticas, han tomado significativa relevancia en los últimos años. Especialmente, después de los grandes escándalos que impactaron al mundo entero, en asuntos de transparencia y responsabilidad de las empresas³⁹.

En Colombia, puede hacerse referencia a una tipología de sociedades comerciales, que incluye sociedades comerciales abiertas y sociedades comerciales cerradas. Actualmente, en Colombia es obligatoria la aplicación de prácticas de gobierno corporativo, únicamente, en sociedades de capital abierto, dejando su aplicación a la discreción de las sociedades que no cotizan en la bolsa de valores.

A pesar de que está demostrado que el gobierno corporativo trae un sinnúmero de beneficios para cualquier tipo de empresas, en Colombia se insiste en tener lineamientos aplicables de este tipo de instrumentos, únicamente para las sociedades emisoras de valores, lineamientos que se construyen de acuerdo con unas condiciones especiales.

³⁹ Para el tema relacionado con empresa, grupos de interés y responsabilidad social, léase a Morgestein (2012).

Se recomienda al Estado⁴⁰ colombiano, generar lineamientos que puedan ser aplicables para las sociedades que no tienen el carácter de cotizantes en bolsa de valores. De tal manera que, independientemente del rol, puedan participar, conocer e implementar las mejores prácticas corporativas.

Referencias

- Acosta, J., y Gual, J. (2021). La delimitación de la libertad contractual en virtud de exigencias sociales: Array. *IUSTA*, (55). <https://doi.org/10.15332/25005286.6850>
- Acosta, J., y Fernández, M. (2021). La influencia del régimen de la competencia sobre el derecho de los contratos. Postulados para una reflexión a partir del sistema francés: Array. *Via Inveniendi Et Iudicandi*, 16(1). <https://doi.org/10.15332/19090528.6477>
- Acosta, J. (2012). Aportes de la Tradición Jurídica Anglosajona al derecho de contratos de tendencia global. *IUSTA*, 1(36). <https://doi.org/10.15332/s1900-0448.2012.0036.01>
- Acosta, J. (2016). El Necesario Reconocimiento del Principio de Justicia Contractual. *Via Inveniendi Et Iudicandi*, 7(1), 99–134. <https://doi.org/10.15332/s1909-0528.2012.0001.05>
- Aldeanueva, I. (2013). Los grupos de interés en el ámbito de la responsabilidad social universitaria: un enfoque teórico. *Anuario Jurídico y Económico Escurialense*. 46(1), 235-254.
- Arbulú, J. (2019). El gobierno corporativo como insumo para una buena reputación corporativa. *Review of Global Management*, 4(1), 57-69. doi:<https://doi.org/10.19083/rgm.v4i1.920>
- Argandoña, A. y Fontrodona, J. (2011). Una visión panorámica de la ética empresarial. *Universia Business Review*, 12-21. <https://www.redalyc.org/pdf/433/43318798001.pdf>
- Aristizábal, E. y Patiño, S. (2015). El Gobierno Corporativo en Colombia: un análisis desde sus orígenes hasta los retos que impone su implementación. [Trabajo de grado] Universidad EAFIT <https://repository.eafit.edu.co/handle/10784/8107>

⁴⁰ Para el tema relacionado con el Estado y su función reguladora, léase a Giraldo (2012).

- Bello Knoll, S. I., y Genco, E. J. (2013). La Responsabilidad Social Empresaria (RSE) y el objeto social.
- Blair, M. (1995). *Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the twenty-first century*. Brookings Institution Press.
- Blanco, R. O. (1967). Los órganos sociales en las Sociedades Anónimas. *Revista de Ciencias Jurídicas*, 9. 117-125.
- Blanco, C., Barreto, G., Casa, I., Guerra, Y., Moya, M., Parra, A. y Ramírez, O. (2020). *La responsabilidad constitucional desde el escenario de la actividad administrativa*. Ediciones Universidad Santo Tomás.
- Buitrago, H., y Betancourt, M. (2013). El gobierno corporativo como pilar fundamental para la sostenibilidad de la economía. *Gestión y Desarrollo*, 10(1), 195-205. <https://www.usbcali.edu.co/sites/default/files/gyd10-cap11.pdf>
- Cadbury Report. (1992) *Report of the Committe on the Financial Aspects of Corporate Governance*. <https://ecgi.global/sites/default/files//codes/documents/cadbury.pdf>
- Campodónico, J. (2018). *Gobierno Corporativo: reto, tabú o mito*. <http://igc-panama.org/wp-content/uploads/2018/03/Gobierno-Corporativo-Reto-tabu%CC%81-o-mito.pdf>
- Carreño, D., Torregrosa, N., Corchuelo, C. (2018). *Estado, Derecho y Educación*. Ediciones Nueva Jurídica.
- Castro, G. (2018). Una nueva propiedad intelectual para el siglo xxi. Focos, críticas y propuestas puntuales para una futura regulación de los bienes inmateriales. *IUSTA*, 1(48), 19–41. <https://doi.org/10.15332/s1900-0448.2018.0048.01>
- Cárdenas, C. (2016). Aportes de Tomás de Aquino para la construcción del bien común económico del siglo XXI. [Tesis doctoral]. Universidad Santo Tomás.
- Congreso de la República. Decreto 410 de 1971. Por el cual se expide el Código de Comercio. Junio 17 de 1971. D.O. No. 33.339. http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo_comercio.html
- Cortina, A. (2005). Ética de la empresa, no sólo responsabilidad social. *Revista Empresa*, 11, 40-49.
- Corporación Andina de Fomento [CAF]. (2005). *Gobierno Corporativo: Lo que todo empresario debe saber*. Vol. 2. CAF

- Corporación Andina de Fomento [CAF]. (2018). *Gobierno Corporativo en América Latina: Importancia para las empresas de propiedad estatal*. CAF
- Denis, D., y McConnell, J. (2003). International Corporate Governance. *Journal of Financial and Quantative Analysis*, 38(1), 1-36.
- Díaz, B., y García, M. (2003). Estructura accionarial y creación de valor. Análisis empírico del comportamiento supervisor y de los beneficios privados de los inversores.
- Dueñas, N. J. (2003). *Gobierno corporativo y protección jurídica de los accionistas minoritarios en las sociedades anónimas en Colombia* (Doctoral dissertation, Universidad del Rosario).
- Echeverry, D. (2015). Riesgo Reputacional y Responsabilidad Social Corporativa: Cómo Hacer que las Políticas RSE sean Atractivas para las Empresas Productivas. *Via Inveniendi Et Iudicandi*, 10(1), 87–118. <https://doi.org/10.15332/s1909-0528.2015.0001.03>
- Fernández, J. L. F., y Sanjuán, A. B. (2012). La Teoría del Stakeholder o de los Grupos de Interés, pieza clave de la RSE, del éxito empresarial y de la sostenibilidad. *Adresearch Esic international journal of communication research*, 6(6), 130-143.
- Gamboa, C. (2019). Lo íntimo y lo privado frente a la libertad de prensa. *IUSTA*, 1(50), 211–226. <https://doi.org/10.15332/s1900-0448.2019.0050.09>
- Gillan, S., y Starks, L. (1998). A Survey of Shareholder Activism: Motivation and Empirical Evidence. *Contemporary Finance Digest*, 2(3), 10-34.
- Giraldo, A. (2012). La función reguladora del Estado y del derecho; The Regulatory Function of the State and the Law; A função reguladora do estado ea lei. *IUSTA*, 2(37). <https://doi.org/10.15332/s1900-0448.2012.0037.11>
- Konja, J. V. F., y Flores, A. E. R. (2008). El gobierno corporativo: un enfoque moderno. *Quipukamayoc*, 15(29), 7-22.
- Lagos, D. (2013). Análisis de las prácticas de Gobierno Corporativo en la Bolsa de Valores de Colombia. *AD-minister*, (23), 25-43.

- La República. (4 de septiembre de 2018). Código País es aceptado por 98,45% de los emisores 98,45% de los emisores. <https://www.larepublica.co/finanzas/codigo-paises-aceptado-por-9845-de-los-emisores-2766711>
- López, J. (2013). La responsabilidad médica del Estado o de los prestadores en salud privados derivada de prótesis mamarias defectuosas. *Revista Prolegómenos. Derechos y Valores*, 16(31), 131-153.
- López, J. (2014). La garantía de los derechos humanos del paciente a través del derecho constitucional, procesal constitucional y el derecho de daños. *Revista Prolegómenos. Derechos y Valores*, 17(34). 53-77. <https://doi.org/10.18359/dere.796>
- López, J. (2015). La teoría de la vida como daño en la responsabilidad médica en Colombia los aportes y vacíos de la corriente principialista en las tensiones generadas con la aplicación de esta teoría. *Advocatus*, (25), 45–69. <https://doi.org/10.18041/0124-0102/advocatus.25.954>
- López, J. (2016). La carga de la prueba en procedimientos de cirugía plástica en Colombia. *Advocatus*, (26), 41–58. <https://doi.org/10.18041/0124-0102/advocatus.26.925>
- Mir, S., y Nishat, M. (2004). Corporate Governance Structure and Firm Performance in Pakistan: An Empirical Study presented at the Annual Conference on Corporate Governance. Lahore: University of Management Sciences.
- Morgestein, W. (2012). El tema de la responsabilidad social de la empresa colombiana. *Verba Iuris*, (29), 111–130. <https://doi.org/10.18041/0121-3474/verbaiuris.29.2178>
- Ochoa, O. (2011). El autorregulador del mercado de valores: Instrumento para la profundización e integridad del mercado de activos financieros. *Verba Iuris*, (26), 79–95. <https://revistas.unilibre.edu.co/index.php/verbaiuris/article/view/2228>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE]. (2016). *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20*. Obtenido de <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>
- Orozco, J. (2021) Alcance jurídico de la obligación empresarial en la prevención de riesgos laborales en Colombia. *Vis Iuris. Revista de Derecho y Ciencias Sociales*, 8(15).
- Palomo, C. A. P. (2019). Control interno en las empresas: Su aplicación y efectividad (Vol. 1). IMCP.

- Portocarrero, G. (1978). Sobre la Intervención del Estado en la Economía. *Debates en Sociología*, (3), 77-90.
- Polo, C. (2019) Incumplimiento esencial del contrato en la Legislación Civil y Comercial colombianas a partir del moderno derecho de contratos. *Revista Vis Iuris* 6(11). 9-69.
- Ramírez, M. V. P. (2015). Gobierno corporativo, oportunismo y abuso del derecho en sociedades mercantiles. *Revista de derecho privado*, (54), 1-49.
- Ruiz, H. (2020). ¡El compliance llegó para quedarse! Qué debe saber el empresario acerca del programa de cumplimiento y el poder corporativo. *Dos Mil Tres Mil*, 22, 1-10.
- Reyes, F. (25 de mayo de 2017). Buenas prácticas empresariales. *Seminario: Buenas prácticas empresariales y estándares internacionales de auditoría*. <https://www.supersociedades.gov.co/Historial%20de%20Noticias/2017/1.%20Superintendente%20Francisco%20Reyes.pdf>
- Rivera, H. A., y Malaver, M. N. (2011). *La organización: los stakeholders y la responsabilidad social*. Editorial Universidad del Rosario.
- Sánchez, I. (2017). Sociedades mercantiles en Colombia, breve historia, desarrollo y tendencias actuales. Una perspectiva desde el derecho comparado. Universidad Católica de Colombia. <https://repository.ucatolica.edu.co/bitstream/10983/15051/1/SOCIEDADES%20MERCANTILES%20EN%20COLOMBIA.pdf>
- Sarmiento, D., Medina, S., y Plazas, R. (2017). Sobre la responsabilidad y su relación con el daño y los perjuicios. *Via Inveniendi Et Iudicandi*, 12(2), 101–115. <https://doi.org/10.15332/s1909-0528.2017.0002.05>
- Saucedo, R. (2021). Transgresión del principio de seguridad jurídica, una práctica recurrente en Colombia. *Vis Iuris. Revista de Derecho y Ciencias Sociales*, 8(16).
- Sennholz, H. F. (2003). La gran depresión. *Revista Libertas*, 3, 1-15.
- Shahin, A., y Zairi, M. (2007). Corporate governance as a critical element for driving excellence in corporate social responsibility. *International Journal of Quality &*

- Reliability Management*, 24(7), 753-770.
doi:<https://doi.org/10.1108/02656710710774719>
- Shleifer, A., y Vishny, R. (junio de 1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*. <https://scholar.harvard.edu/files/shleifer/files/surveycorpgov.pdf>
- Superintendencia de Sociedades. Oficio 220-029027. (9 de abril de 2008). Asunto: sociedad anónima abierta y sociedad anónima cerrada. Obtenido de https://www.supersociedades.gov.co/nuestra_entidad/normatividad/normatividad_conceptos_juridicos/OFICIO%20220-029027.pdf
- Vargas, A. (2018). Los límites y las consecuencias reales del discurso jurídico de la autonomía privada de la voluntad en el individuo. *IUSTA*, 2(49), 91–114. <https://doi.org/10.15332/1900-0448.2018.0049.04>
- Vera, S. (2015). La mala praxis en el mundo corporativo: el caso Enron. [Trabajo académico] Madrid, 2015.
- Vial, V. (2006). *Teoría general del acto jurídico*. Santiago, Editorial Jurídica de Chile.
- Young, S., y Thyil, V. (2008). A holistic model of corporate governance: a new research framework. *Corporate Governanc*, 8(1), 94-108.
doi:<https://doi.org/10.1108/14720700810853437>
- Zea, C. (2021). 4° Foro Anual de Gobierno Corporativo: Gobierno de la Sostenibilidad [seminario Web]. Instituto Colombiano de Gobierno Corporativo (ICGC) Obtenido de Youtube: https://www.youtube.com/watch?v=4oJOqfgL6MA&ab_channel=InstitutoColombianoGobiernoCorporativoICGC