

El avance del Gobierno Corporativo en Colombia

- La competitividad de una economía depende, en buena medida, del desempeño de las instituciones públicas y privadas. En el caso colombiano, la eficiencia de sus instituciones presenta sendos rezagos. Esta situación ha dificultado históricamente registrar niveles más altos, sostenidos e incluyentes de crecimiento económico.
- Como parte del propósito de mejorar la eficiencia de las instituciones, durante las últimas dos décadas se ha desarrollado en Colombia un proceso de estructuración institucional partiendo de los principios y lineamientos del Gobierno Corporativo. De esta manera, se ha buscado que las empresas estén estructuradas para garantizar la transparencia y la eficiencia, lo que termina redundando en una mejor y más exitosa inserción al sistema financiero.
- El marco regulatorio colombiano se ha ido cimentando hacia parámetros de Gobierno Corporativo a través de (i) los principios incorporados en la Ley 222 de 1995, (ii) los parámetros explícitos para la implementación con la Resolución 275 del 23 de mayo de 2001 expedida por la Superintendencia Financiera y (iii) los lineamientos detallados para cinco líneas de trabajo con las circulares externas 028 de 2007 y de 2014 de la Superintendencia Financiera.
- A la fecha, distintas medidas sobre los niveles de implementación y apropiación del Gobierno Corporativo registran avances, especialmente en las empresas tanto públicas como privadas que emiten títulos valores. También se han evidenciado importantes mejoras en los puntajes sobre el nivel de rendición de cuentas de los gestores ante sus juntas directivas y sobre el robustecimiento de los estándares de las auditorías y la contabilidad. Sin embargo, el éxito final de la apropiación del Gobierno Corporativo, y sus deseables efectos para generar un mejor escenario en pro de la competitividad nacional, se gestará cuando su adopción se masifique en las pequeñas y medianas empresas colombianas. Avanzar en este frente es un paso clave para propiciar mejoras en los niveles de transparencia y eficiencia, facilitando el financiamiento formal, tan necesario para reactivar la economía y generar dinámicas de crecimiento sostenidas.

4 de septiembre de 2017

Director:

Santiago Castro Gómez

ASOBANCARIA:

Santiago Castro Gómez
Presidente

Jonathan Malagón
Vicepresidente Técnico

Germán Montoya
Director Económico

Para suscribirse a Semana Económica, por favor envíe un correo electrónico a semanaeconomica@asobancaria.com

Visite nuestros portales:

www.asobancaria.com
www.yodecidomibanco.com
www.sabermassermas.com

Edición 1105

El avance del Gobierno Corporativo en Colombia

Uno de los mayores lastres que ha venido truncando el avance de la competitividad en Colombia es el desempeño de sus instituciones, especialmente debido a los niveles rampantes de corrupción que siguen permeando nuestra sociedad. En medio de la debilidad institucional, las consecuencias negativas de la misma no se circunscriben exclusivamente en una mayor dificultad en la lucha contra la corrupción, sino que también acarrearán menores niveles de eficiencia y acceso a la financiación formal.

En la medida en que no se propicie el correcto accionar institucional, difícilmente el país podrá transitar hacia sendas de mayores niveles de inversión, lo que termina obstaculizando la ampliación de la frontera productiva por parte de las firmas. Por tal razón, como parte del propósito de mejorar la eficiencia institucional, desde finales de siglo XX se ha desarrollado en Colombia un proceso de estructuración institucional partiendo de los principios y lineamientos del Gobierno Corporativo. En esta línea, se ha buscado que las empresas estén estructuradas para garantizar transparencia y eficiencia, lo que termina redundando en una mejor y más exitosa inserción al sistema financiero.

Por tanto, tras haber recorrido el proceso de instauración, desde los primeros cimientos establecidos en la Ley 222 de 1995, hasta los últimos detalles para la adopción con la Circular Externa 028 de 2014 expedida por la Superintendencia Financiera, el país se encuentra ahora frente al reto de hacer la transición entre la implementación y la apropiación. De la velocidad con la que el país transite en este sendero dependerá, en buena medida, la capacidad de consolidar un crecimiento económico alto, sostenido e incluyente, tan necesario para sustentar las próximas conquistas sociales.

Esta Semana Económica analiza, en este contexto, la naturaleza del Gobierno Corporativo, sus bondades y limitaciones, así como el proceso de implementación en el marco institucional colombiano, con sus desafíos de cara a una apropiación más exitosa en el corto y mediano plazo.

La esencia del Gobierno Corporativo

En medio del amplio repertorio de retos que deben asumir las empresas para ganar espacio en el mercado de manera sostenible y responsable, hay una problemática en particular que se genera cuando los incentivos entre quienes dirigen las compañías y el conjunto de sus propietarios no se encuentran alineados. En este escenario, típico de empresas que cotizan en bolsa o que se financian con recursos de distintos inversionistas, o de entidades públicas financiadas con recursos públicos, existe de manera no despreciable la posibilidad de que haya divergencia entre los objetivos de los gestores y los de sus accionistas, generando conflictos de intereses entre las partes que a la postre pueden desencadenar en fracasos empresariales.

Editor

Germán Montoya
Director Económico

Participaron en esta edición:

Rogelio Rodríguez Castillo
Wilber Jiménez Hernández
María Fernanda Millán



14 y 15
SEP / 2017
HOTEL HILTON
Bogotá, Colombia

8°
FORO DE VIVIENDA
III CONFERENCIA
INTERAMERICANA UNIAPRAVI
EDIFICANDO EL FUTURO

INSCRIBIRME A ESTE
EVENTO



Al menos desde finales de siglo XVIII, cuando Adam Smith publicó su investigación sobre la Naturaleza y causa de la riqueza de las naciones, se ha propuesto como solución a dichas tensiones la estipulación de que las administraciones rindan cuentas de sus gestiones a los propietarios de las organizaciones donde opera. Ello en la búsqueda de propiciar la transparencia y la eficiencia al interior de las unidades productivas.

Lo anterior se entiende como el principio fundador del concepto de Gobierno Corporativo, el cual, según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), es concebido como el conjunto de relaciones entre la administración de la empresa, su consejo de administración, sus accionistas y otras partes interesadas, en las que se establecen los objetivos de la compañía y se determinan los medios para alcanzarlos y para supervisar el desempeño¹.

Las principales bondades directas de la implementación del Gobierno Corporativo en las organizaciones son básicamente tres y se relacionan con los mayores niveles de: i) transparencia, ii) eficiencia y iii) de acceso a la financiación formal. En efecto, al velar por la adecuada revelación de la información, el Gobierno Corporativo estructura un clima ético para el manejo de los conflictos de intereses, robusteciendo la transparencia en los usos de los recursos y aumentando el blindaje de los intereses de los accionistas minoritarios o de los ciudadanos, en el caso de las entidades públicas. A su vez, la transparencia conlleva a mejoras en los niveles de confianza y percepción de los inversionistas y consumidores.

En cuanto a las mejoras en la eficiencia de las organizaciones, el Gobierno Corporativo las propicia en la medida que establece cuáles son los objetivos e indicadores explícitos a los que se les hará evaluación, supeditando la continuidad de los administradores al cumplimiento de los mismos. De esta forma, el uso de los recursos de las organizaciones, tanto públicas como privadas, debe estar sujeto exclusivamente a la mejora de los indicadores concertados, dificultando notablemente el empleo hacia usos ineficientes de los mismos.

Ahora bien, dados los beneficios en transparencia y eficiencia, las organizaciones que implementan el Gobierno Corporativo cuentan con plena trazabilidad del

nivel de cumplimiento de sus metas organizacionales para cada periodo. Esto facilita enormemente la estimación de los riesgos y la capacidad de pago de las empresas por parte de las entidades financieras y potenciales inversionistas, aumentando significativamente el acceso al sistema financiero, bien sea a través del sistema bancario, del mercado de capitales o ambos. De allí que los procesos de conocimiento, implementación y apropiación del Gobierno Corporativo no solo se hagan extensivos a empresas que cotizan en bolsa, sino también a empresas privadas que busquen crecer de manera sostenible y responsable.

No obstante, pese a todos los beneficios que trae consigo la implementación del Gobierno Corporativo, su apropiación presenta algunas dificultades de importancia. Entre las principales limitaciones, de acuerdo con una investigación realizada por el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)² que puede hacerse extensivo a empresas tanto estatales como privadas, se destacan: i) que la gerencia suele estar menos vigilada y más cómoda sin los parámetros de transparencia, por lo que su liderazgo en la apropiación se encuentra diezclado, ii) la creencia de que la apropiación del Gobierno Corporativo es costosa y compleja de ejecutar, iii) la apreciación de que el proceso de toma de decisiones se hará más extenso por la burocracia y iv) en el entorno, el exceso de transparencia frente a los competidores que no comparten la información los puede dejar en una situación de desventaja competitiva.

La implementación en el marco regulatorio colombiano

En el mundo, la implementación del Gobierno Corporativo en los distintos países ha contado, desde finales de siglo XX, con la referencia de los principios socializados por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), con el propósito de establecer cimientos homogéneos que permitan evaluar y mejorar los marcos legislativos para su incorporación³. Los principios, en este sentido, plantean un enfoque general de regulación institucional efectiva y prudente, en el que se propicien sistemas de autorregulación, compromisos voluntarios y prácticas empresariales, configurando espacios de información y comunicación entre inversores

¹ OECD (2004). *Principles of Corporate Governance*.

² Gobierno Corporativo en América Latina. Importancia para las empresas de propiedad estatal. serie políticas públicas y transformación productiva N° 6 / 2012 Banco de Desarrollo de América Latina (CAF).

³ OECD (2004). *Principles of Corporate Governance*.

y directivos de las organizaciones en los que tienen cierta participación. Estos escenarios derivan en un entorno de mayor confianza sobre el uso adecuado del capital, lo que conlleva a mayores inversiones y desarrollo.

De manera práctica, los lineamientos estipulados por los principios de la OCDE para la implementación del Gobierno Corporativo buscan, esencialmente, que en los marcos legislativos se establezca que todos los accionistas, independiente del tamaño de su participación, puedan ejercer de forma eficaz sus derechos de propiedad. Los consensos para la toma de decisiones, que hacen esto posible, han de estar sustentados en el modelo de voto, códigos de gestión, canales de información recurrentes y diáfanos en relación a la organización, su situación financiera, sus propietarios, los resultados de los ejercicios y sus órganos de gobierno.

En América Latina, desde comienzos de siglo XXI, se cuenta con los lineamientos de código latinoamericano de Gobierno Corporativo del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), con los cuales se pretende promover una apropiación cultural de las buenas prácticas de gestión corporativa, acorde con nuestra idiosincrasia, facilitando la transparencia y el acceso de las empresas de América Latina al mercado de capitales. Los parámetros elementales propuestos por la CAF abarcan cinco grandes frentes:

- i) Derechos y trato equitativo de accionistas:** protegiendo de manera especial a los accionistas minoritarios, con canales ágiles de comunicación y con cláusulas para la resolución de conflictos.
- ii) Asamblea General de Accionistas:** delimitando sus funciones, competencias, tiempos y herramientas físicas y digitales para la participación masiva de los accionistas, bajo un orden del día claro en el que los accionistas puedan proponer temas sobre la responsabilidad de los miembros directivos.
- iii) Junta Directiva:** como máximo órgano de administración, debe contar en sus funciones la definición de las estrategias, la supervisión de la sociedad y el control de la alta gerencia, siendo independientes.
- iv) Arquitectura de Control:** estructurando a las organizaciones para la definición, gestión, control, comunicación y monitoreo de los riesgos de su operación y del accionar de sus recursos.

- iv) Transparencia e información financiera y no financiera:** para que los accionistas e inversores cuenten con la mayor documentación posible para la toma de sus decisiones, por medio de políticas para la revelación de la información que responda qué, a quién y cómo debe ser compartida.

Bajo el amparo de los anteriores principios internacionales y lineamientos latinoamericanos, la incorporación del Gobierno Corporativo en el marco institucional colombiano ha contado en su desarrollo con leyes, resoluciones y circulares, las cuales se empezaron a incorporar desde mediados de la década de los años noventa del siglo XX.

En 1995, se establecieron los primeros cimientos del Gobierno Corporativo⁴ en el Código de Comercio y en la legislación mercantil colombiana, por medio de la Ley 222, en la cual se estipuló: i) que las sociedades deben garantizar el cumplimiento de los derechos patrimoniales de todos los socios, con mecanismos de información y participación para todos, ii) realizar junta de socios, asamblea general de accionistas o junta directiva por cualquier medio, en el que todos deben deliberar y decidir en comunicación simultánea y iii) la obligación de los administradores de las organizaciones a proteger la reserva comercial e industrial de las sociedades, garantizando el uso adecuado de la información corporativa.

A inicio del presente milenio, ante la mayor necesidad y facilidad de poder auditar el cumplimiento del Gobierno Corporativo en las grandes entidades, públicas y privadas, que emiten títulos y que son susceptibles de recibir inversión de los fondos de pensión, se expidió la Resolución 275 del 23 de mayo de 2001. En esta, con el propósito de que se respeten los derechos de quienes invierten en acciones o cualquier otro título valor que emitan las sociedades, se especificó, en esencia, que los estatutos de las organizaciones deben: i) prever que la responsabilidad del cumplimiento del Gobierno Corporativo es de las respectivas juntas directivas, consejos directivos o máximos órganos administrativos, ii) incorporar mecanismos para la evaluación y control interno del desempeño del equipo que gestiona la sociedad, iii) estipular el manejo, divulgación y prevención de los conflictos de interés, iv) establecer la elección pública del revisor fiscal y la comunicación de sus informes y v) permitir auditorías y el reclamo de los parámetros del Gobierno Corporativo por parte de todos

⁴ El término "Gobierno corporativo" no aparece de manera explícita, pero sí sus fundamentos.

los socios, en especial de aquellos que no gestionan la organización.

Un cuatrienio después, mediante la Ley 964 de 2005, más allá de fortalecer la intervención del Gobierno Nacional en las actividades de inversión de recursos captados del público para garantizar los parámetros del Gobierno Corporativo, se delimitó el alcance de las solicitudes, procedimientos y sanciones por y para el cumplimiento de los parámetros de control interno, estipulando que: i) las normas y procedimientos de control deben ser ágiles -tiempos razonables-, flexibles, claras y con las menores cargas administrativas posibles y que ii) las cargas que se impongan a las organizaciones que incumplan sean consideradas, teniendo en cuenta, en la medida de lo posible, la comparación entre el beneficio y el costo de las mismas.

Con el propósito de reglamentar las anteriores bases legislativas, la Superintendencia Financiera de Colombia expidió la Circular Externa 028 de 2007 -que fue actualizada en 2014- con la cual creó el Código País de Mejores Prácticas Corporativas, que es considerado como uno de los hitos más importantes para el desarrollo del mercado de capitales en Colombia. En este se incorporaron más de una treintena de medidas y de un centenar de recomendaciones en sintonía con los lineamientos propuestos por la CAF.

De dicha manera, el Código País de Colombia para la implementación del Gobierno Corporativo cuenta con los cinco grandes frentes desarrollados en los lineamientos del Banco de Desarrollo de América Latina: i) Derechos y trato equitativo de accionistas, ii) Asamblea General de Accionistas, iii) Junta Directiva, iv) Arquitectura de Control y v) Transparencia e información financiera y no financiera.

De manera que, tras unos principios básicos de Gobierno Corporativo impulsados a finales de siglo XX por la OCDE y tras unos lineamientos específicos de buenas prácticas en la implementación del Gobierno Corporativo para América Latina promovidos a inicios del siglo XXI por la CAF, el marco regulatorio colombiano se ha ido cimentando por los siguientes pilares. En primera instancia, por los principios establecidos por medio de la Ley 222 de 1995; en segunda instancia, por los parámetros explícitos para la implementación con la Resolución 275 del 23 de mayo de 2001 expedida por la Superintendencia Financiera, y en tercera instancia, por

los lineamientos detallados en las circulares externas 028 de 2007 y de 2014 de la Superintendencia Financiera.

Es decir, hasta hace menos de tres años se estaba finalizando un proceso de más de dos décadas de estructuración normativa para que las organizaciones, tanto públicas como privadas, pudieran desarrollar mejores mecanismos orientados hacia la transparencia y la eficiencia por medio del Gobierno Corporativo. Por tanto, el balance resultante en cuanto al desarrollo normativo luce relativamente satisfactorio, pero su éxito depende y dependerá del nivel de apropiación con que se adopte al nivel interno de las organizaciones.

La apropiación del Gobierno Corporativo en Colombia

El nivel de apropiación del Gobierno Corporativo y, por consiguiente, de sus premisas en las empresas colombianas pueden evaluarse tanto por los datos generados tanto por la Superintendencia Financiera, que les hace seguimiento detallado a los emisores de valores, como por el Foro Económico Mundial, el cual evalúa el estado de las instituciones del sector público y privado en distintas dimensiones, entre las que se destacan cuatro parámetros asociados a la esencia misma del Gobierno Corporativo.

Desde la implementación del Código País de Mejores Prácticas Corporativas en 2007, la Superintendencia Financiera ha publicado año tras año los niveles de cumplimiento de los cinco grandes frentes del Gobierno Corporativo en los emisores de valores en Colombia. En su primera medición para 2007, el nivel de adopción de las dimensiones de Gobierno Corporativo era alrededor del 40%, mientras para 2015⁵ se registró un nivel promedio del 60%. En particular, el conjunto de componentes de la dimensión de Arquitectura de Control son los que más han sido implementados (73%), mientras el conjunto de medidas para la dimensión de Junta Directiva los que menos (53,6%) (Gráfico 1).

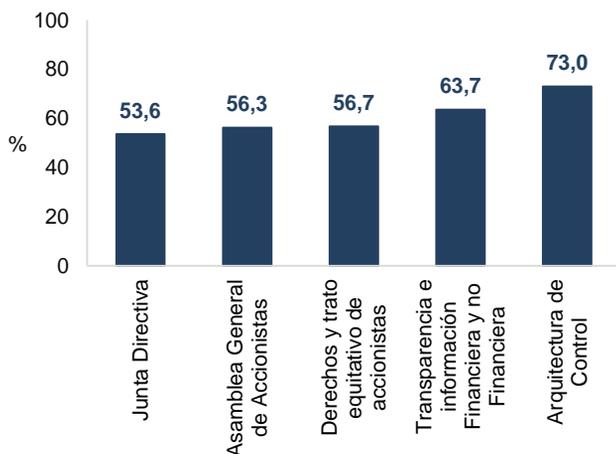
Y es que, precisamente, los avances que han registrado varias compañías con alto potencial de crecimiento en materia de Gobierno Corporativo han hecho que pudiera encontrar en el sistema financiero un aliado para potenciar su crecimiento. Esta situación, incluso, se hizo manifiesta con el fenómeno de crecimiento de las denominadas

⁵ Los resultados para 2016 serán publicados por la Superintendencia Financiera a finales de 2017.

Edición 1105

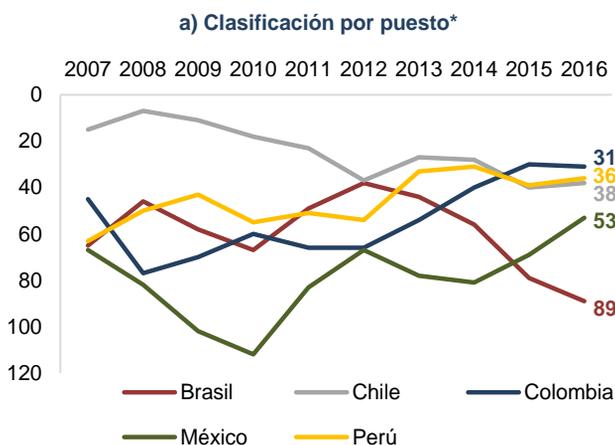
empresas multilaterales y con aquellos casos en los cuales han participado los fondos de capital privado⁶.

Gráfico 1. Nivel de implementación de las dimensiones del Gobierno Corporativo en los emisores de Colombia, 2015.



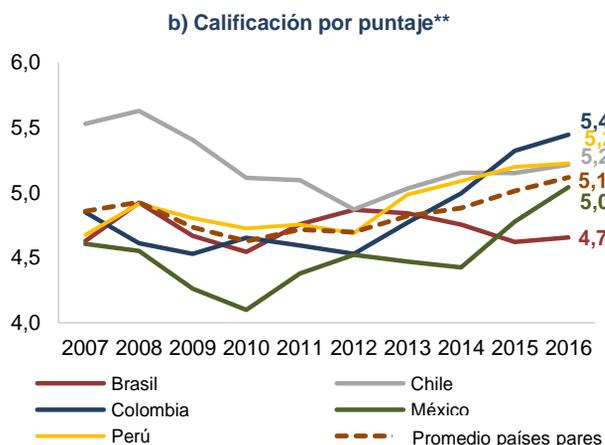
Fuente: Informe Código País 2016. Superintendencia Financiera.

Gráfico 2. Eficacia de las Juntas Directivas



Por su parte, de acuerdo con el Índice Global de Competitividad de 2016 del Foro Económico Mundial, en lo referente a los subpilares que hacen referencia a las buenas prácticas corporativas⁷, se evidencian resultados mixtos frente al promedio de los principales referentes de la región⁸. De una parte, se perciben desempeños notables en algunas variables en particular, mientras que otras evidencian desempeños promedios y solo una registra un rezago considerable respecto a pares latinoamericanos.

Por el lado de las noticias positivas, en los reportes del Foro Económico Mundial para las instituciones públicas y privadas de la mayoría de países del mundo, Colombia lidera, con un puntaje de 5,4, la apropiación de juntas directivas⁹ en América Latina, tras ocupar el puesto 31 a nivel mundial, por encima de Perú y Chile, puestos 36 y 38, respectivamente. Este resultado posiciona a Colombia como líder dentro del top tres de países latinos en esta materia (Gráfico 2), a pesar de que según las cifras de la Superintendencia Financiera existe un espectro de mejora en cuanto al funcionamiento integral y detallado de las juntas directivas.



*Posiciones obtenidas entre 138 países, siendo 1 el mejor.

**Escala de valoración entre 1 (mínimo puntaje) y 7 (máximo puntaje)

Fuente: Foro Económico Mundial.

⁶ Alarcón, Luis Fernando. 2017. Construyendo las bases de la nueva Misión para el Mercado de Capitales.⁷ Los cuales son: protección a los derechos de los minoristas, de estándares de auditorías y contabilidad, de eficacia en juntas directivas y de comportamiento ético

⁷ Los cuales son: protección a los derechos de los minoristas, de estándares de auditorías y contabilidad, de eficacia en juntas directivas y de comportamiento ético.

⁸ Para este análisis se utiliza la información promedio para Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

⁹ Puntualmente, el Foro Económico Mundial evalúa en este subpilar en qué medida los gestores de la institución responden ante los inversores y ante su junta directiva o consejo de administración.

Edición 1105

Por su parte, Colombia registra resultados muy similares al promedio de países de América Latina en las variables de protección a los derechos de los minoristas y en la de comportamiento ético. Así, mientras el puntaje promedio regional en protección a los derechos de los minoristas es de 4,12, en Colombia es de 4,06, ocupando el puesto 70 a nivel internacional, sin consolidar avances en la última década (Gráfico 3). En perspectiva regional, en el grueso de países referentes, la percepción sobre el nivel de protección de los accionistas minoritarios se ha deteriorado en los últimos años.

De manera similar, mientras en Colombia el puntaje de percepción del comportamiento ético es de 3,45, el promedio en América Latina es de 3,44, prácticamente idénticos (Gráfico 4). Sin embargo, pese a contar con un puntaje ligeramente superior al de la media de los países pares, Colombia ni siquiera se ubica entre los 100 primeros puestos a escala global, ocupando el puesto 104 a nivel mundial en este subpilar, en el que presenta su puntaje y escalafón más bajo con respecto al resto de variables asociadas a la implementación del Gobierno Corporativo.

Gráfico 3. Protección a los derechos de los accionistas minoritarios

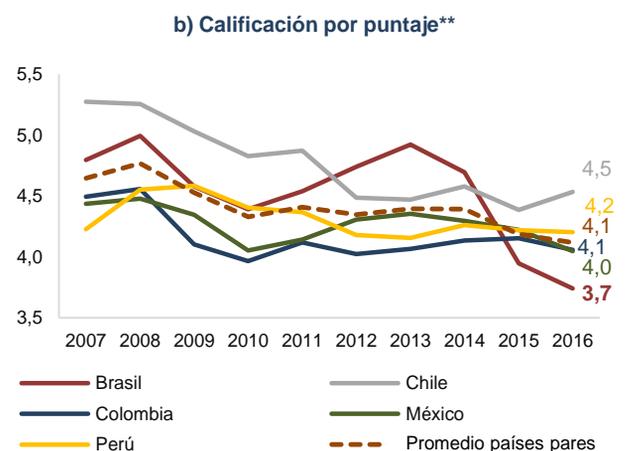
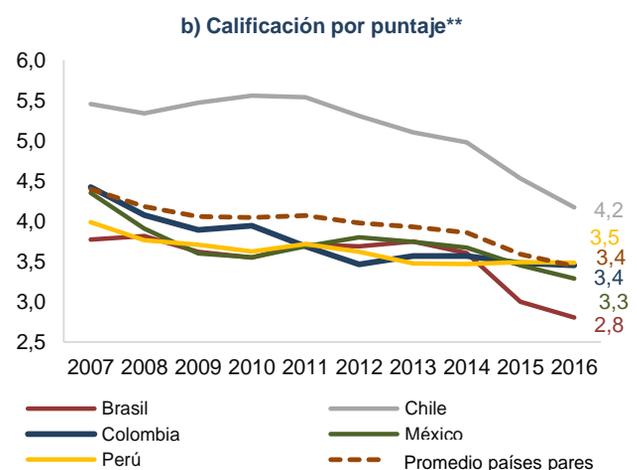
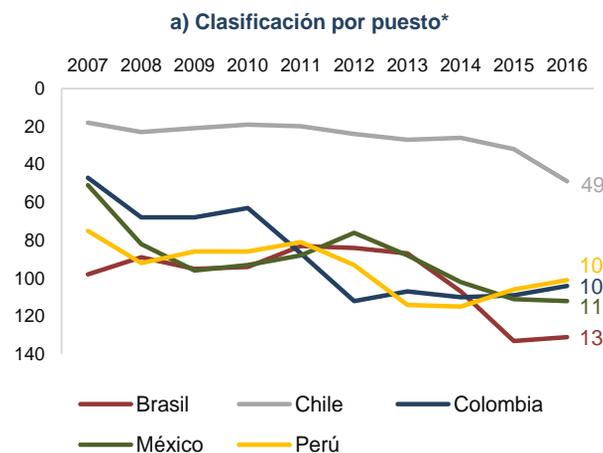


Gráfico 4. Comportamiento ético de las firmas



*Posiciones obtenidas entre 138 países, siendo 1 el mejor.

**Escala de valoración entre 1 (mínimo puntaje) y 7 (máximo puntaje)

Fuente: Foro Económico Mundial.

Cabe señalar que los resultados del conjunto de países de la región también se han ido deteriorando en los últimos años, lo cual se puede explicar por la acumulación de escándalos de corrupción que impactan de manera importante la percepción sobre el comportamiento ético.

Tampoco resulta positivo el hecho de que Colombia registre un rezago regional en los estándares de las auditorías y de la contabilidad, con un puntaje en 2016 de 4,82, mientras el promedio de referentes latinoamericanos es de 4,98 (Gráfico 5). Sin embargo, pese a estos rezagos, Colombia ha registrado una mejora sustancial en su puntaje durante la última década, lo que le ha permitido avanzar más de 30 posiciones en el escalafón mundial.

En síntesis, si bien en lo corrido de la última década Colombia ha registrado avances en la apropiación de pilares del Gobierno Corporativo en las organizaciones que emiten títulos valores, su apropiación agregada en las instituciones públicas y privadas registra tanto avances como retrocesos. Los principales avances se han evidenciado en los puntajes sobre el nivel de rendimiento de cuentas de los gestores ante sus juntas directivas y en los estándares de auditoría y contabilidad. Sin embargo, los retrocesos se han materializado en los niveles de percepción respecto al comportamiento ético y a la

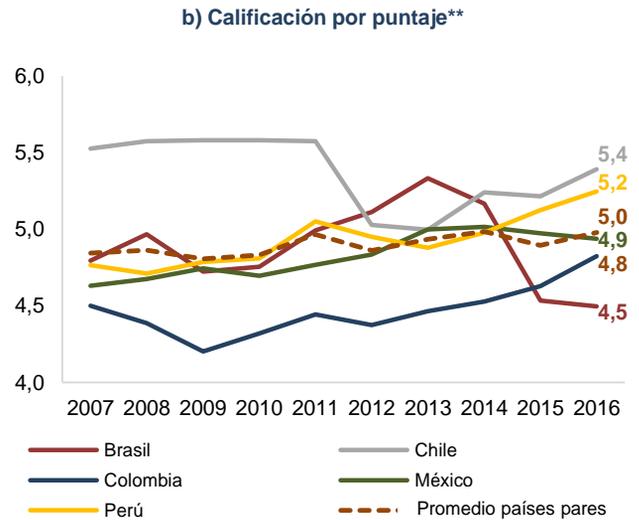
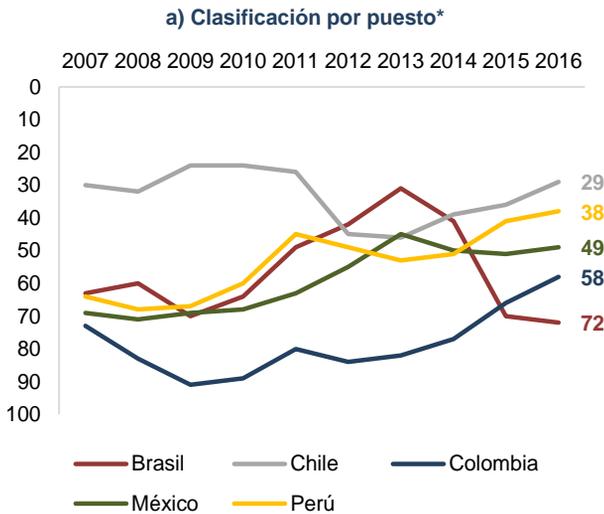
protección de los intereses de los minoristas, siendo ambas variables sensibles a la dimensión mediática de los escándalos de corrupción de los últimos años.

Recomendaciones finales

Si bien la competitividad de una economía depende, entre varios factores, del desempeño de sus instituciones públicas y privadas, en Colombia el nivel de eficiencia de las instituciones resulta especialmente importante debido a que se ha configurado como uno de los principales rezagos frente a referentes internacionales. En medio de esta situación, el Gobierno Corporativo se constituye como uno de los factores a tener en cuenta en el accionar de la política pública y privada para lograr exitosamente niveles más altos, sostenidos e incluyentes de crecimiento económico.

Con el propósito de solucionar parte de esta problemática, durante las últimas dos décadas se ha desarrollado en Colombia un proceso de estructuración institucional de los principios y lineamientos del Gobierno Corporativo para sus instituciones, de manera que puedan ser más proclives hacia la consecución de mejores niveles de transparencia y eficiencia, que faciliten el camino hacia la financiación formal.

Gráfico 5. Estándares de auditoría y contabilidad



*Posiciones obtenidas entre 138 países, siendo 1 el mejor.

**Escala de valoración entre 1 (mínimo puntaje) y 7 (máximo puntaje)

Fuente: Foro Económico Mundial.

Edición 1105

A la fecha, distintas medidas sobre los niveles de implementación y apropiación del Gobierno Corporativo registran avances en el uso de los pilares del Gobierno Corporativo en sus instituciones, especialmente en las empresas que emiten títulos valores, con apropiaciones que superan la mayoría de componentes por pilar. En adición, también se han evidenciado importantes mejoras en los puntajes sobre el nivel de rendición de cuentas de los gestores ante sus juntas directivas y sobre el robustecimiento de los estándares de las auditorías y la contabilidad. Sin embargo, los niveles de percepción respecto al comportamiento ético de las empresas y el respeto a los intereses de los socios minoritarios han venido deteriorándose, lo que podría explicarse por la mayor visibilidad del este fenómeno ante la opinión pública.

En la práctica, más allá de los puntajes, dentro de los beneficios de la implementación y la apropiación de los pilares que hacen parte del Gobierno Corporativo en Colombia se han visto ciertos avances en la lucha contra la corrupción. Específicamente, las pautas de transparencia que establece el Gobierno Corporativo han facilitado la realización de investigaciones judiciales; no obstante, preocupa que los niveles que aún exhibe en la vida nacional sean tan cuantiosos y que le sigan generado elevados costos a la economía y a la sociedad en su conjunto.

Por otra parte, en materia financiera, cada vez resulta más habitual la socialización de casos corporativos en los que la adopción del Gobierno Corporativo ha traído beneficios a su desempeño institucional, generando un círculo virtuoso para el acceso por parte de las empresas al sistema financiero. Este acceso se ha manifestado tanto en el mercado de capitales como en el sector bancario, fortaleciendo y ampliando el crecimiento de la inversión empresarial.

Por tanto, más allá de los resultados positivos alcanzados a la fecha por las grandes organizaciones que emiten títulos valores, el éxito final de la apropiación del Gobierno Corporativo, y sus deseables efectos para generar un mejor escenario en pro de la competitividad nacional, se gestará cuando su adopción se masifique en las pequeñas y medianas empresas colombianas. Avanzar en este frente es un paso clave para propiciar mejoras en los niveles de transparencia y eficiencia, facilitando el financiamiento formal, tan necesario para reactivar la economía y generar dinámicas de crecimiento más elevado, sostenible e incluyente.

Edición 1105

Colombia Principales Indicadores Macroeconómicos

	2014		2015				2016					2017		
	Total	T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Total*	T1	T2	Total Proy.
PIB Nominal (COP Billones)	757,0	192,5	197,1	202,4	207,1	799,3	209,3	214,0	216,2	223,1	862,7	224,5	227,8	916,2
PIB Nominal (USD Billones)	316,4	74,7	76,2	64,8	65,8	253,8	66,9	71,5	73,9	74,1	286,6	76,3	75,0	290,7
PIB Real (COP Billones)	515,5	131,1	132,0	133,6	134,5	531,3	134,6	135,2	135,3	136,6	541,6	136,2	137,1	551,3
Crecimiento Real														
PIB Real (% Var. interanual)	4,6	2,8	3,0	3,2	3,3	3,1	2,6	2,4	1,2	1,6	2,0	1,1	1,3	1,8
Precios														
Inflación (IPC, % Var. interanual)	3,7	4,6	4,4	5,4	6,8	6,8	8,0	8,6	7,3	5,7	5,7	4,7	4,0	4,3
Inflación básica (% Var. interanual)	2,8	3,9	4,5	5,3	5,9	5,9	6,6	6,8	6,7	6,0	6,0	5,6	5,1	...
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	2392	2576	2585	3122	3149	3149	3129	2995	2924	3010	3010	2941	3038	3152
Tipo de cambio (Var. % interanual)	24,2	31,1	37,4	53,9	31,6	31,6	21,5	15,8	-6,3	-4,4	-4,4	-6,0	1,5	4,7
Sector Externo (% del PIB)														
Cuenta corriente	-6,1	-7,1	-5,5	-8,0	-6,1	-7,4	-5,1	-3,8	-4,8	-3,4	-4,4	-4,1	...	-3,6
Cuenta corriente (USD Billones)	-19,5	-6,8	-5,3	-7,6	-6,1	-18,9	-3,6	-2,8	-3,6	-2,6	-12,5	-3,2	...	-13,9
Balanza comercial	-3,6	-6,3	-4,6	-8,3	-7,5	-7,3	-5,4	-3,9	-4,7	-4,2	-4,6	-3,4	...	-3,1
Exportaciones F.O.B.	20,2	15,9	15,8	17,3	15,8	17,9	12,9	14,0	14,0	14,9	14,2	14,0	...	10,2
Importaciones F.O.B.	23,9	22,1	20,4	25,6	23,3	25,1	18,3	17,9	18,7	19,1	18,8	17,4	...	13,3
Renta de los factores	-3,9	-2,4	-2,5	-2,0	-0,8	-2,2	-1,6	-1,8	-1,9	-1,4	-1,7	-2,5	...	-1,8
Transferencias corrientes	1,4	1,5	1,5	2,3	2,2	2,1	1,9	1,9	1,8	2,2	2,0	1,8	...	1,6
Inversión extranjera directa	5,1	4,4	5,3	3,4	3,3	4,6	6,7	5,0	2,9	4,1	4,7	3,2	...	4,4
Sector Público (acumulado, % del PIB)														
Bal. primario del Gobierno Central	-0,2	0,0	0,8	1,0	-0,5	-0,5	0,2	...	...	...	-1,1	0,6	...	...
Bal. del Gobierno Central	-2,4	-0,4	-0,2	-1,0	-3,0	-3,0	-0,9	-1,1	-2,7	-3,9	-3,9	-1,1	...	-3,3
Bal. estructural del Gobierno Central	-2,3	...	...	...	...	-2,2	...	...	...	...	-2,1	...	...	-2,0
Bal. primario del SPNF	0,7	0,6	1,8	1,8	-0,6	-0,6	1,0	2,1	1,8	0,9	0,9	-0,1	...	0,5
Bal. del SPNF	-1,4	0,2	0,7	-0,4	-3,4	-3,4	0,3	0,5	-0,6	-2,6	-2,6	-0,7	...	-2,3
Indicadores de Deuda (% del PIB)														
Deuda externa bruta	26,8	36,5	37,1	37,5	37,9	37,9	40,4	41,2	41,1	42,5	42,5	39,1	...	...
Pública	15,8	21,8	22,2	22,4	22,7	22,7	24,2	24,8	24,8	25,2	25,2	23,3	...	...
Privada	11,0	14,7	14,9	15,1	15,2	15,2	16,2	16,3	16,3	17,2	17,2	15,8	...	...
Deuda bruta del Gobierno Central	40,5	39,8	40,5	45,3	45,1	45,1	43,6	44,4	45,1	46,0	46,0	...	...	...

Fuente: PIB y Crecimiento Real – DANE, proyecciones Asobancaria. Sector Externo – Banco de la República, proyecciones MHCP y Asobancaria. Sector Público – MHCP. Indicadores de deuda – Banco de la República, Departamento Nacional de Planeación y MHCP.

Edición 1105

Colombia Estados Financieros*

	jun-17 (a)	may-17	jun-16 (b)	Variación real anual entre (a) y (b)
Activo	570.604	565.681	522.252	5,1%
Disponible	40.096	39.969	35.286	9,3%
Inversiones y operaciones con derivados	98.535	98.026	98.165	-3,5%
Cartera de crédito	408.621	404.619	367.998	6,8%
Consumo	110.752	109.857	99.157	7,4%
Comercial	234.719	231.880	211.871	6,5%
Vivienda	51.752	51.648	46.452	7,1%
Microcrédito	11.398	11.235	10.518	4,2%
Provisiones	21.245	20.736	16.759	21,9%
Consumo	7.933	7.748	6.246	22,2%
Comercial	10.822	10.522	8.349	24,6%
Vivienda	1.652	1.635	1.416	12,2%
Microcrédito	825	819	736	7,7%
Pasivo	497.778	493.277	452.133	5,9%
Instrumentos financieros a costo amortizado	431.580	428.781	389.205	6,6%
Cuentas de ahorro	159.275	155.725	153.712	-0,4%
CDT	147.021	147.380	121.632	16,2%
Cuentas Corrientes	48.393	46.962	45.718	1,8%
Otros pasivos	3.120	3.120	2.679	12,0%
Patrimonio	72.826	72.404	70.119	-0,1%
Ganancia / Pérdida del ejercicio (Acumulada)	3.921	3.423	7.308	-48,4%
Ingresos financieros de cartera	22.452	18.702	19.671	9,8%
Gastos por intereses	8.814	8.144	7.882	7,5%
Margen neto de Intereses	13.400	11.114	11.635	10,8%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	4,15	4,15	3,02	1,13
Consumo	5,82	5,78	4,80	1,01
Comercial	3,52	3,54	2,19	1,33
Vivienda	2,66	2,56	2,09	0,56
Microcrédito	7,81	7,94	7,16	0,65
Cubrimiento**	125,2	123,6	150,7	25,46
Consumo	123,1	122,0	131,1	-7,95
Comercial	131,0	128,1	180,2	-49,20
Vivienda	120,1	123,4	145,5	-25,42
Microcrédito	92,6	91,8	97,7	-5,09
ROA	1,38%	1,46%	2,82%	-1,4
ROE	11,06%	11,73%	21,93%	-10,9
Solvencia	17,46%	16,07%	15,44%	2,0

* Cifras en miles de millones de pesos.

** El cálculo del cubrimiento tampoco contempla las otras provisiones.