

Revista **Económica y Societaria**

No. 2

OCTUBRE 2023



**SUPERINTENDENCIA
DE SOCIEDADES**

Billy Escobar Pérez
Superintendente de Sociedades

Jorge Cabrera Jaramillo
Superintendente Delegado de
Asuntos Económicos y Societarios

Carlos Iván Romero Bateman
Director de Información Empresarial y
Estudios Económicos y Contables

Douglas Andrés Ballesteros Peluffo
Coordinador Grupo Estudios Empresariales

Grupo Estudios Empresariales

Beatriz Carolina Ramírez Gómez
María Teresa Camacho Ríos
Martha Liliana Mendoza Martínez
Andrés Felipe Riaño Caro

Autores

Daniel Rey Mora
María Carolina Cortázar Yubrán
Ana María Corrales
Beatriz Carolina Ramírez
Eric Fernando Rodríguez
Martha Liliana Mendoza Martínez
María Teresa Camacho Ríos
Douglas Andrés Ballesteros Peluffo

BOGOTÁ D.C
Octubre de 2023

Presentación de la segunda edición

Transcurrido más de un año y medio desde la primera edición de la revista, la Superintendencia de Sociedades presenta a la comunidad académica, jurídica y contable, la segunda edición de este notable producto del conocimiento, en cuya realización participaron algunos académicos destacados y diferentes profesionales de la Delegatura de Asuntos Económicos y Societarios. Me atrevo a decir que hablo del centro de información y de producción pedagógica más importante de la Superintendencia y uno de los espacios de producción de información y conocimiento más relevantes del país en lo que a asuntos contables, financieros, societarios y de cumplimiento respecta.

Para esta segunda edición se presentan algunos artículos desde una óptica que trasciende conceptualmente los espectros financieros o económicos. De allí que el nombre de la revista haya cambiado de Revista Económica y Financiera a Revista Económica y Societaria, cuyos contenidos abordan algunos temas de vanguardia del derecho societario y del derecho mercantil en general, caracterizados ambos por su trepidante evolución al compás de los tiempos.

Los lectores encontrarán en esta edición interesantes artículos que reflexionan sobre temáticas como: la prevención de los fenómenos de LA/FT/FPADM desde una perspectiva de derecho comercial internacional, los retos normativos que enfrentan las Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo en el tráfico mercantil actual, un análisis estadístico entre las mediciones realizadas por las compañías frente al Desempeño Organizacional Sostenible y su Desempeño Financiero Positivo, la sostenibilidad y el desempeño financiero, una interesante reflexión sobre la empresa familiar, que conceptualmente no ha logrado encontrar un criterio único y un artículo sobre la demografía empresarial.

Así las cosas, la revista recoge no solamente temas de actualidad y continua reflexión, sino que pone en letras algunos de los cuestionamientos que se discuten al interior de la



Delegatura de Asuntos Económicos y Societarios. Entregamos a los lectores un escrito más robusto y reflexivo con el ánimo que su lectura sirva para fomentar la discusión académica sobre materias impensadas hace tan solo unos años atrás.

La tarea de escribir estos artículos y presentarlos al público en general hace parte de la apuesta pedagógica de esta Entidad que pretende llevar el más actualizado y técnico conocimiento a sus supervisados y a todos aquellos interesados en el quehacer del supervisor societario. Invito y animo a toda la comunidad a hacer uso de los materiales educativos que constantemente emite esta Superintendencia y a leer, con detenimiento, los artículos de esta revista.

Finalmente, agradezco al grupo de profesionales cuyo trabajo permitió que esta segunda edición de la Revista Económica y Societaria sea presentada al público, les animo a seguir con la escritura y la producción académica, una de las labores más loables que se puede tener con la sociedad.

Billy Escobar Pérez

Superintendente de Sociedades.

Prólogo

Jorge Eduardo Cabrera Jaramillo¹

Tengo el gusto de presentar esta segunda versión de la Revista Económica y Societaria de la Superintendencia de Sociedades, trabajo preparado por distinguidos profesionales de la Delegatura de Asuntos Económicos y Societarios.

Pensar éste prólogo me llevó a volver sobre el origen de esta Superintendencia y a plasmar en estas cortas líneas una brevísima narración de la evolución de su misión a partir de las necesidades coyunturales del país a principios del siglo XX.

En el año de 1931, a través de la ley 58 de 1931 (mayo 05) “Por la cual se crea la Superintendencia de Sociedades Anónimas y se dictan otras disposiciones”, se dio vida a la otrora llamada Superintendencia de Sociedades Anónimas. Sin embargo, bien vale la pena hacer una corta reseña de los años anteriores a 1931 y a la primera misión Kemmerer del año 1923, misión que llevó su nombre tomando el apellido de su director, el afamado economista norteamericano Edwin Kemmerer.

Me permito tomar como hecho desencadenante de las misiones Kemmerer, y su legado en la actual estructura del Estado colombiano, el tratado Thomson –Urrutia, firmado el 9 de julio de 1914 y que puso fin, después de fallidos intentos de tratados, a la tensa relación entre el gobierno de Colombia y el de los Estados Unidos de Norteamérica, después de oficializarse la separación del Estado de Panamá de Colombia en el año de 1903, y la terminación de la construcción del canal interoceánico en el año de 1914.

La Primera Guerra Mundial iniciada en el año 1914 y terminada en el 1918, supuso para el gobierno norteamericano un férreo control de un canal que no solo se constituía como un estratégico paso comercial sino militar. De tal suerte que garantizar su presencia en dicha geografía, sumada a la separación del Estado de Panamá de Colombia, obligó, por razones que no trascienden el sentido de este breve prólogo, la firma del tratado Thomson Urrutia, en el que una de sus disposiciones estipulaba la entrega de \$25 millones de dólares al gobierno de Colombia a manera de indemnización.

De esta cuantiosa suma se recibirían los primeros cinco millones en el año de 1922, anualidad que marca una época - hasta el año de 1929 (el de la gran depresión)-, denominada como “la danza de los millones”. En efecto, no solo entraba a las arcas del Estado una suma nunca antes disponible en el presupuesto nacional, sino que además se sumaba el acelerado crecimiento de las exportaciones de café, época precisamente en que se hace el tránsito de un cultivo “de hacienda”, a un cultivo “de parcela”, cambio que no solo trasformó la manera de producción del grano, sino que por demás trajo consigo mejor rentabilidad y efectos sociales de enorme beneficio para los caficultores. Al mismo tiempo, se encontraban en el territorio colombiano las compañías transnacionales United Fruit Company y la Tropical Oil Company, que a su vez entregaban importantes rentas a la Nación aumentando la liquidez y la prosperi-

¹ Abogado Universidad de los Andes. Especialista en Derecho Penal y Ciencias Criminológicas de la Universidad del Externado. LL.M. – Máster en Derecho de la Universidad Alberta, Canadá. Chartered Insurance Professional, CIP, Instituto de Seguros del Canadá. Cuenta con 31 años de experiencia en el sector privado, principalmente en la Industria de seguros y 15 años como vicepresidente legal en diferentes países de América en la compañía British American Tobacco. Más recientemente como Superintendente Delegado de Procesos Mercantiles y actualmente como Superintendente Delegado de Asuntos Económicos y Societarios de la Superintendencia de Sociedades y docente universitario en derecho de seguros y derecho societario.

dad del país, aprovechada en la construcción de ferrocarriles, la terminación de la construcción del capitolio nacional e importantes obras en Bocas de Ceniza, entre otras.

Pues bien, así como fluía el dinero, se realizaban algunas obras y se creaban bancos mercantiles de capital privado, la organización de las finanzas del Estado no tenía la prolijidad que se necesitaba. Fue el presidente Pedro Nel Ospina (1922-1926) quien, advirtiendo la necesidad de organización fiscal del país, contactó por intermedio de su ministro plenipotenciario en Washington, Enrique Olaya Herrera, al señor Edwin Kemmerer, conocido con el mote de “doctor money”, y quien había sido, como profesor de la universidad de Princeton, asesor del Departamento de Estado de los Estados Unidos en las decisiones de carácter económico y fiscal tomadas durante la Primera Guerra Mundial. Esta primera misión, que tuvo inicialmente el encargo de conocer de primera mano los problemas económicos y de desarrollo de la nación, diseñó las bases para la creación del Banco de la República, entre otras razones por la quiebra del Banco López de carácter privado, la ley de timbre y de establecimientos financieros y posteriormente la creación de la Contraloría General, como necesidad para llevar ordenadamente las cuentas de la Nación.

La misión que, con excepción de Medellín y poblaciones cercanas a Bogotá, no pudo desplazarse por el territorio nacional debido a la dificultad en la comunicación terrestre, se sirvió de emisarios que llegaban a Bogotá a conversar con los expertos. Se trataba principalmente de las cámaras de comercio, las sociedades de agricultores y los agentes oficiosos regionales.

Era pues un imperativo llevar a cabo un estudio de la realidad económica, proporcionar estabilidad macroeconómica, reevaluar el patrón oro, y organizar los criterios contables, tributarios y de auditoría de una joven Nación que apenas contaba con poco más de un siglo de declarada formalmente como República, (congreso de Angostura, 17 de diciembre de 1819). Vale la pena notar, como uno de los primeros hallazgos de la misión, la ausencia de expertos en economía, finanzas y administración que pudieran llevar a cabo las modificaciones necesarias resultado del juicioso estudio llevado a cabo entre el gobierno nacional y la misión. Es así como comienza la creación de escuelas de economía y administración, que reemplazaron con acierto aquellos ingenieros que, como el mismo presidente Pedro Nel Ospina, con sus conocimientos de ingeniería minera, pretendían conducir a Colombia a través de una nueva época, un nuevo orden mundial, una nueva manera de hacer negocios y de organizar las finanzas y la hacienda pública de un país.

El profesor Kemmerer y sus expertos realizaron trabajos no solo en Colombia. Recorrieron América, con misiones en Perú, México, Chile, Bolivia, Ecuador y Guatemala entre los años 1919 y 1931. No dejó de mencionar que habían sido aquellos los que por comisión de la recién creada Federal Trade Commission de los Estados Unidos (1914), estuvieron a cargo de los estudios económicos en las Filipinas, territorios comprados por los norteamericanos a España en el año de 1898.

El año 1929 crea durante casi diez años, hasta el estallido de la Segunda Guerra Mundial (1939), una de las más profundas crisis de pobreza y desempleo que ha vivido el mundo contemporáneo, sin que aún se tengan claros sus orígenes que van desde las explicaciones de los keynesianos pasando por los monetaristas. En ese momento, el presidente Enrique Olaya Herrera (1930-1934), y quien había conocido el origen y desarrollo de la primera misión Kemmerer, llama por segunda vez al grupo de expertos, esta vez para concluir los procesos de consolidación del sistema financiero y crediticio del país, y redefinir las hacía poco creadas entidades del Banco de la República, la Superintendencia Bancaria y la Contraloría de la Nación.

Como ya lo mencioné, es el 5 de mayo del año de 1931 que a través de la ley 58 de 1931 se crea la Superintendencia de Sociedades Anónimas cuyo artículo primero reza “Créase dependiente del Gobierno una Sección Comercial encargada de la ejecución de las leyes y decretos que se relacionan con las Sociedades Anónimas. El Jefe de dicha Sección se llamará Superintendente de Sociedades Anónimas, será colombiano y tendrá la supervigilancia de todas la Sociedades mencionadas, con excepción de los establecimientos bancarios”.

Pasaron nueve años para que el primer Superintendente tomará posesión de su cargo, y fue el 18 de diciembre de 1939 cuando a través de la resolución 001 se ordenó a las sociedades anónimas remitir a la Superintendencia los balances generales anuales. Es así como me atrevo a decir, sin temor a equivocarme, que el primer acto administrativo de esta Superintendencia fue lo que hoy conocemos como la recepción de estados financieros de propósito general, una de las mayores fuentes de información con que cuenta el país al momento de analizar la situación del sector real y del tejido empresarial colombiano, hoy a cargo de la Coordinación de Informes Empresariales. En otras palabras, una de las funciones que la Delegatura de Asuntos Económicos y Societarios, antigua Delegatura de Asuntos Económicos y Contables, fue en su momento, hace 84 años, la primera misión de la entidad.

Los artículos que hacen parte de esta segunda edición de la Revista Económica y Societaria, amplían el temario de la primera edición, abarcando no solo temas de la propia esencia del estudio económico, sino los asuntos de derecho administrativo, derecho mercantil, de responsabilidad social y cumplimiento normativo, tampoco ajenos a las funciones delegadas por el Señor Superintendente.

Agradezco a los autores de los artículos. Animo a los lectores para que encuentren en esta publicación un espacio abierto para la presentación de sus estudios, y opiniones sobre los temas que hacen parte del quehacer de esta Entidad.

Contenido

PRÓLOGO.....	4
RECOMENDACIONES GAFI, DEL SOFT LAW A LA CRISTALIZACIÓN DE REGLAS DE DERECHO INTERNACIONAL CONSUECUDINARIO (Daniel Rey Mora).....	8
LOS DESAFÍOS DE LAS SOCIEDADES DE BENEFICIO E INTERÉS COLECTIVO (Maria Carolina Cortázar Yubrán).....	24
RELACIÓN ENTRE EL DESEMPEÑO ORGANIZACIONAL SOSTENIBLE Y EL DESEMPEÑO FINANCIERO POSITIVO (Ana Maria Corrales, Beatriz Carolina Ramírez, Eric Fernando Rodríguez).....	35
SOSTENIBILIDAD Y DESEMPEÑO FINANCIERO, UNA APROXIMACIÓN A TRAVÉS DE ANÁLISIS DE VARIANZA (Martha Liliana Mendoza Martínez).....	61
LA DEFINICIÓN DE EMPRESA FAMILIAR NO ES ÚNICA (María Teresa Camacho Ríos)...	81
DEMOGRAFÍA EMPRESARIAL, APROXIMACIÓN A PARTIR DE DATOS DE ÁREA Y MODELOS DE SOBREVIVENCIA (Douglas Andrés Ballesteros Peluffo).....	99

Recomendaciones GAFI, del Soft law a la cristalización de reglas de Derecho Internacional Consuetudinario.

Daniel Rey Mora²

Sumario: I. Introducción; II. ¿Qué es el Soft law?; III. Recomendaciones GAFI dentro del Derecho Internacional Económico; IV. La costumbre en el sistema tradicional de fuentes de Derecho Internacional; V. Las recomendaciones y resoluciones como manifestaciones de derecho consuetudinario; VI. Costumbre en otros regímenes; VII. Conclusiones; VIII. Referencias.

Summary: I. Introduction; II. What is Soft law?; III. FATF Recommendations within International Economic Law; IV. The custom in the traditional system of sources of International Law; V. The recommendations and resolutions as manifestations of customary law; VI. Custom in other regimes; VII. Conclusions; VIII. References.

Resumen

El desarrollo minucioso de los fundamentos sobre los cuales se asienta este escrito permiten sostener que algunas de las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), típicamente caracterizadas como derecho blando, cuyo objeto es la fijación de estándares internacionales y la promoción de políticas, medidas legales, regulatorias y operativas para la prevención del Lavado de Activos, la Financiación del Terrorismo y la Financiación de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva (LA/FT/FPADM), son hoy en día disposiciones de Derecho Internacional consuetudinario vinculantes.

Para tales efectos este escrito parte de la delimitación conceptual de varias nociones e instituciones jurídicas a la luz de del sistema de fuentes del Derecho Internacional Público y el estudio de los nuevos procesos de construcción normativa que trascienden las fuentes tradicionales. Lo anterior con el objeto de poner de manifiesto que la lucha contra fenómenos ilícitos globales ha permeado en la forma de entender los mecanismos de aplicación del derecho.

Palabras clave: GAFI, *Soft law*, *Hard Law*, costumbre, fuentes de derecho, Derecho Internacional Económico.

Abstract

² Abogado de la Delegatura de Asuntos Económicos y Societarios de la Superintendencia de Sociedades. Magíster en Derecho Internacional, Magíster en Estudios Internacionales. Diplomado en Derecho Comercial Internacional.

The meticulous development of the foundations on which this paper is based allow us to sustain that some of the Recommendations of the International Financial Action Task Force (FATF), typically characterized as soft law, whose purpose is the setting of international standards and the promotion of policies, legal, regulatory and operational measures for the prevention of Money Laundering, Terrorism Financing and the Financing of the Proliferation of Weapons of Mass Destruction (ML/FT/FPWMD), are today binding customary international law provisions.

For such purposes, this writing starts from the conceptual delimitation of several notions and legal institutions in light of the system of sources of public international law and the new processes of normative construction that transcend traditional sources. The above in order to show that the fight against global illegal phenomena has permeated the way of understanding the mechanisms of application of the law.

Keywords: FATF, Soft law, Hard Law, custom, sources of law, international economic law.



Introducción

En los últimos setenta años el Derecho Internacional ha tenido grandes cambios en sus estructuras más básicas y fundacionales por virtud de dos circunstancias principales. En primer lugar, el número creciente de actores diferentes a los Estados, como sujetos de relaciones jurídicas internacionales, es decir, el Derecho Internacional dejó de ser una disciplina netamente interestatal y estatocéntrica (modificación en la subjetividad internacional clásica) y, por otra parte, lo que Carrillo Santarelli denomina como *fragmentación del derecho internacional*³, entendido como el advenimiento y modificación de múltiples regímenes que regulan situaciones y relaciones jurídicas impensadas tan solo años atrás (DIH, DIDH, Arbitraje de inversiones, derecho del medio ambiente, derecho administrativo internacional, etc.).

Un ejemplo ilustrativo en donde las dos circunstancias moldeadoras del Derecho Internacional actual convergen diamantinamente, es la regulación del sistema económico global acaecido después de la Segunda Guerra Mundial (Abellán Honrubia, 2018), provisto de nuevos actores no estatales y reglas y estándares jurídicos flexibles dada la natural velocidad con la que evoluciona el derecho mercantil.

Así, como consecuencia de la globalización vertiginosa, de los usos establecidos por los operadores económicos privados, del auge de sistemas electrónicos, de los delitos que trascienden fronteras, la transnacionalidad de los negocios y la existencia de paraísos fiscales (entre muchos otros factores), los operadores del Sistema Internacional⁴ han dado cuenta de la imperiosa necesidad de establecer un marco normativo que propenda por tutelar las sanas relaciones económicas mundiales garantizando la paz y seguridad de las naciones y el desarrollo siempre rápido e indemne del *ius mercatorum*.

Amén de la vertiginosidad con la que aumentan y se reinventan las actividades contrarias al orden económico, el reto para los Estados y las Organizaciones Internacionales es principalmente, responder de manera célere a tales desafíos, razón por la cual, deviene palmario encontrar fuentes jurídicas flexibles, de rápida adhesión, que permitan dar una respuesta pronta, conjunta y coordinada a ilícitos como los fenómenos de LA/FT/FPADM.

Es justamente por la dificultad que ha supuesto tender puentes de acción conjunta contra el ilícito transnacional a través de los medios tradicionales de creación de derecho y el notorio desgaste que genera la suscripción de Convenciones, que dentro del Sistema Internacional han aumentado las recomendaciones, resoluciones, directrices y políticas (instrumentos típicos de derecho blando), en procura de establecer estándares de protección del mercado, ante la imposibilidad de que los tratados reglamenten la totalidad de relaciones interestatales (Cárdenas & Rojas, 2023).

En este estado de cosas, se tiene que son cada vez más numerosos los instrumentos de derecho blando que procuran dar una cierta estabilidad y juridicidad al accionar de los Estados para prevenir y combatir las redes transnacionales del crimen organizado, lo que, naturalmente plantea el interrogante sobre el contenido de esas disposiciones de derecho blando, su grado de vinculatoriedad dentro del sistema tradicional de fuentes y como en algunos casos, estos instrumentos de derecho blando en realidad cristalizan Derecho Internacional consuetudinario, fuente principal del Derecho Internacional desde que Bentham le dio el nombre la disciplina en 1780⁵.

Un excelente ejemplo de estas disposiciones de derecho blando (no tan blando, me permito desde ya decirlo), son las Recomendaciones 3, 5, 6, 7, 30, 35 y 40 del GAFI⁶, utilizadas para efectos de delimitar el objeto de nuestro estudio y que, anali-

3 Cfr. N. Carrillo Santarelli (2015) Protección jurídica internacional y global de la dignidad humana frente a actores diferentes de los estados. Editorial Temis. (Carrillo Santarelli, 2015).

4 Este escrito utiliza el término Sistema Internacional, en vez de Comunidad Internacional o Comunidad Mundial/Global, dado su significa o holístico y no Estado - céntrico. Así pues, entiéndase "Sistema Internacional", en términos de Barbé, como aquel espacio dentro del cual conflu en actores estatales y no estatales en un sistema anárquico de relaciones jurídicas, económicas y políticas. (Barbé Izuel, 2020).

5En 1780 el jurista inglés Jeremy Bentham empleó por primera vez el término Derecho Internacional en su obra "An introduction to the principles of morals and legislation". Posteriormente los franceses añaden el adjetivo público. Allí nace el término Derecho Internacional Público.

6 Para estudiar y analizar con detenimiento las 40 Recomendaciones GAFI se sugiere la consulta de la actualización de los Estándares Internacionales sobre la lucha contra el Lavado de Activos, el Financiamiento del Terrorismo y de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva 2022. (GAFI, 2022) Disponible en: <https://www.gafiat.org/index.php/es/biblioteca-virtual/gafiat/documentos-de-interes-17/publicaciones-web/4329-recomendaciones-metodologia-actjul2022/file>

zadas conforme a los elementos estructurales del derecho consuetudinario, son, hoy en día costumbre. Dicho esto, este escrito plantea una serie de tesis jurídicas que se resumen en una crítica desde el Derecho Internacional consuetudinario a la posición mayoritaria que aún las reconoce como derecho blando.

Ello comporta una serie de consecuencias novedosas e importantes, tanto para el Derecho Internacional Público, como para el Derecho Mercantil, así como el fomento de la discusión sobre las tensiones que se presentan entre el *Hard law* y el *Soft law*.

Por otra parte, estas líneas abordan de forma muy sucinta el estudio de la costumbre en regímenes y disciplinas diferentes al de GAFI, a fin de establecer si la construcción normativa mediante el parámetro consuetudinario se está desarrollando en otros espacios del concierto económico internacional.

II. ¿Qué es el *Soft law* ?

A diferencia del *Hard law*, referido a aquellas normas dispositivas del derecho vinculante que dan lugar a obligaciones exigibles y cuentan con un proceso de formación reglado⁷, el *Soft law* o derecho blando se ve reflejado en un sinnúmero de formas que hacen muy difícil su sistematización y la construcción de una definición clara y unívoca sobre el concepto que cobije la totalidad de disposiciones jurídicas que lo conforman (Castro Novoa, 2014). Sin embargo, la doctrina ha estructurado una definición más o menos uniforme que entiende esta clasificación de normas jurídicas como instrumentos carentes de eficacia vinculante, de ahí que, para De la Cuerda “normalmente revistan la forma de recomendación⁹”.

Estos contenidos jurídicos representan, parafraseando a Castro, una herramienta normativa y hermenéutica útil, novedosa, políticamente estratégica y cuentan con la posibilidad de ser estudiados, corregidos, enmendados sin que sea necesario para ello procesos densos de aprobación, lo que ofrece altos índices de dinamismo y permite mantener actualizados los estándares normativos de protección de bienes jurídicos (Castro Novoa, 2014).

Un aspecto de utilidad en relación con la adopción de contenidos de derecho blando es que, a diferencia de la rigidez que caracteriza a los tratados, en la configuración de normas blandas pueden participar actores diferentes a los Estados y las organizaciones intergubernamentales, como los movimientos sociales, las relatorías y las ONG que recogen las opiniones de expertos en diferentes temáticas.

Como se ha hecho referencia de manera previa, una de las maneras más eficaces para promover la prevención de algunas conductas ilícitas de consecuencias transnacionales ha sido la adopción de diferentes estándares provenientes de múltiples entes u organismos expertos a fin de dotar a los Estados de herramientas útiles en la lucha contra estos delitos y, por otra parte, colaborar con la implementación de instrumentos internacionales de mayor jerarquía, en ese caso sí, de derecho duro, como la Convención de Naciones Unidas contra la Corrupción, la Convención Interamericana contra la Corrupción y la Convención para Combatir el Cohecho de Servidores Públicos Extranjeros en Transacciones Comerciales Internacionales (OCDE).

Dicho de manera similar, en ciertos casos los instrumentos de *Soft law*, tienen por objetivo el desarrollo y adecuado cumplimiento de obligaciones internacionales cuyo raigambre se encuentra en normas estrictamente vinculantes.

Delimitado conceptualmente el concepto de *Soft law* y vista la utilidad de su aplicación conviene ahora centrarse en uno de los objetos de nuestro estudio, el análisis de las Recomendaciones GAFI, tradicionalmente entendidas como disposiciones de derecho blando, específicamente en las Recomendaciones 3, 5, 6, 7, 30, 35 y 40.

⁷ El término *Soft law* se suele acuñar al jurista británico Lord Arnold Duncan McNail, ex presidente del Tribunal Europeo de Derechos Humanos. Este término en un principio se circunscribía a principios abstractos de aplicación estrictamente judicial.

⁸ Cfr. A.M Feler (2015) *Soft Law* como herramienta de adecuación del Derecho Internacional a las nuevas coyunturas. Universidad de Buenos Aires. (Feler, 2015, pág. 285).

⁹ De la Huerta Martín recoge diferentes autores en aras de encontrar elementos comunes en el concepto de *Soft law* que permitan dotarlo de una definición uniforme, de allí que estudia trabajos previos sobre la figura realizados por Mostacci, Ramajoli, Del Toro Huerta y Mazuelos Bellido. (De la Cuerda Martín, 2021, pág. 215).

III. Recomendaciones GAFI dentro del Derecho Internacional Económico.

Las disposiciones jurídicas que regulan y fijan los estándares de la lucha contra los fenómenos de LA/FT/FPADM son bastante particulares “por su aceleradísima evolución, desconocida para cualquier otro ámbito de intervención del tradicional Derecho penal e incluso del Derecho penal económico”¹⁰. De allí que haya sido necesario en 1989 crear un ente intergubernamental cuyo mandato fuese, justamente, fijar rápidamente estándares y promover la implementación efectiva de medidas legales, regulatorias y operativas para combatir las conductas antijurídicas previamente descritas¹¹.

Producto de reuniones en la decimoquinta Cumbre Económica del Grupo de los Siete (G7) celebrada en París se crea el GAFI, organismo intergubernamental, cuyo objetivo fundacional a inicios de la década de los noventa fue el estudio del fenómeno del *blanqueo de capitales*, con el objeto de proponer medidas para combatirlo (Pavlidis, 2020).

Con posterioridad a las varias extensiones de mandato que las Altas Partes Contratantes dieron al GAFI, y con motivo de su 30 aniversario, en el año 2019 acordaron un mandato abierto (sin que mediará un tratado sobre el particular) con un compromiso público sostenido dejando de ser un foro temporal cuyo mandato se renovaba cada ciertos años. Así pues, desde mediados del año 2019 se dotó de mayor estabilidad en el tiempo al Grupo de Acción Financiera Internacional.

El más importante producto elaborado por el GAFI es, sin lugar a dudas, las Recomendaciones GAFI, cuya versión original data de 1990, revisadas en 1996 para ampliar el espectro de creación de estándares más allá del lavado de activos proveniente de las drogas (GAFI, 2022).

En octubre de 2001, como consecuencia de los atentados terroristas acaecidos en las Torres Gemelas del World Trade Center de la ciudad de Nueva York, realizados por el grupo extremista islámico Al-Qaeda¹², se incluyó el financiamiento de actos y organizaciones terroristas en la lupa de GAFI, creando las *Nueve Recomendaciones Especiales sobre financiamiento del terrorismo*. En 2003, fueron revisadas nuevamente con la participación del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y las Naciones Unidas, siendo “avaladas por más de 180 países y reconocidas universalmente como el estándar internacional contra el lavado de activos y la financiación del terrorismo” (GAFI, 2022, pág. 5).

Así pues, a pesar de ser instrumentos de derecho blando, como el mismo GAFI reconoce a sus recomendaciones¹³, lo cierto es que la legitimidad sobre las mismas ha crecido de forma notable, viéndose reflejada en el creciente número de miembros del Grupo, contando actualmente con 39 miembros¹⁴ (37 Estados y dos Organizaciones Internacionales) y varios miembros observadores, con una particularidad que llama poderosamente la atención y es que los cinco miembros permanentes del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, máximo órgano rector de la paz y seguridad internacionales según la Carta de San Francisco, son miembros GAFI, estos son: Estados Unidos, la Federación Rusa, Francia, China y Reino Unido, lo que, desde este momento se puede infe-

10 Según los autores la evolución internacional en la lucha contra los delitos de LA/FT/FPADM ha sido instada principalmente desde el GAFI, ejemplo de ello es que cada país haya implementado en su legislación interna sus nuevos “entramados normativos”. (Ramírez Barbosa & Ferré Olivé, 2021, pág. 197).

11 Cfr. Unidad de Información Financiera - GAFI Argentina (Portal oficial del Estado argentino, 2023). Disponible en: <https://www.argentina.gob.ar/uif/internacional/gafi>

12 Los teóricos de las Relaciones Internacionales concuerdan en que producto de los atentados del “11-S”, cuyas víctimas mortales ascendieron a 2.973 civiles, se gestó la Teoría de la Guerra Preventiva, dentro de la política exterior en la denominada Doctrina Bush, en donde los Estados Unidos de América hicieron uso de la fuerza por fuera del marco del artículo 51 la Carta de las Naciones Unidas. Esto es, el inicio de hostilidades de “autodefensa”, sin la previa autorización del Consejo de Seguridad y en ausencia de ataque inminente y certero. Así pues, los próximos al Realismo político idearon una nueva teoría que permitía hacer uso de la fuerza, defensa y contra defensa por fuera de la Carta de San Francisco, que regula el llamado en términos Grocianos “ius ad bellum”. Sobre el particular, interesantes son los análisis que desde el Realismo Político hace Henry Kissinger y desde una perspectiva más próxima al Liberalismo Político, Sir Geoff ey Robertson. Vid. (Robertson, 2008). Lo anterior es un ejemplo palmario de que la ley internacional cede, en la mayoría de casos ante la política exterior de los Estados poderosos. (Koskeniemi, 2020).

13 Cfr. GAFI. (2022). Estándares Internacionales sobre la lucha contra el Lavado de Activos, el Financiamiento del Terrorismo, y el Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva. Grupo de Acción Financiera Internacional. París: OCDE/GAFI.

14 Para ver la membresía actual, los observadores y demás Estados y organismos vinculados, véase: FATF Member Countries/FATF Global Network/: <https://www.fatf-gafi.org/en/countries.html>. (FATF, 2023).

rir como un indicio de costumbre consolidada entorno a las Recomendaciones GAFI.

En términos de Pavlidis, “las recomendaciones constituyen instrumentos de carácter no vinculante. No obstante, “dado el nivel de cumplimiento con los estándares GAFI, se puede argumentar que han asumido un estatus cuasi-vinculante, difuminando la dicotomía entre el Derecho vinculante y los instrumentos de carácter no vinculante en el contexto ALA/CTF” (Pavlidis, 2020, pág. 437).

Estos instrumentos laxos que carecen de vinculatoriedad en estricto sentido, desafían la rigidez del principio de legalidad y han sido utilizados inclusive como técnica legislativa para la armonización del derecho en sendos campos, bien sea porque los Estados hacen formalmente parte del GAFI, porque adoptan dentro de sus legislaciones nacionales tipificaciones precisas de los delitos de LA/FT/FPADM o porque su técnica y producción legislativa tienen en cuenta los estándares GAFI para la producción de normas jurídicas y las iniciativas de política pública, entre otros. De allí que, según De la Cuerda, “las Recomendaciones GAFI se identifican con un instrumento de *hard law* enmascarado en una forma jurídica de *soft law*”. (De la Cuerda Martín, 2021, pág. 219).

Como otros ejemplos de legitimidad estatal respecto de las Recomendaciones GAFI y su poder cada vez más vinculante para los Estados, no puede perderse de vista el proceso de evaluación mutua y el seguimiento a la evaluación.

Este metódico proceso se reconoce hoy en día como un serio y meticuloso escrutinio de la arquitectura jurídica de los países y su estado de aplicación de las Recomendaciones, en donde se informa paso a paso sobre las medidas que se han tomado para abordar deficiencias identificadas previamente por el GAFI, sin dejar de lado las consecuencias reputacionales que pueden traer para un país las calificaciones adversas, bien sea porque se suele limitar el acceso a la principal vía de financiación que tienen los Estados en el extranjero: los empréstitos internacionales, en su mayoría con las instituciones de *Bretton Woods*, o por la imagen internacional que trae una calificación negativa y la crítica que la misma puede recibir de las ONG y la Sociedad Civil.

El sistema de evaluación mutua se ha convertido en un proceso de referencia para el monito-

reo de la implementación de las Recomendaciones GAFI. Los expertos que revisan la implementación proporcionan un análisis técnico y exhaustivo del marco jurídico, usos y prácticas estatales en el área de LA/FT/FPADM, así como de los procedimientos de las entidades administrativas de vigilancia en estas temáticas.

Por otra parte existe una red de organismos regionales de lucha contra las conductas de LA/FT/FPADM, amén de las identidades culturales de las distintas civilizaciones del mundo en términos Huntingtonianos¹⁵, además de sus variables políticas y económicas, son estos los *Grupos regionales del Grupo de Acción Financiera GAFI/FATF*¹⁶.

Para el caso Latinoamericano existe GAFILAT, del cual Colombia es parte, conformado por 18 miembros, ocho países observadores y 16 organismos aliados. (GAFILAT, 2023).

Lo anterior claramente denota un compromiso a niveles regionales en los distintos confines del planeta, lo que se traduce en la implementación de estándares GAFI en diferentes regiones del mundo con características históricas, económicas, políticas y de mercado muy diferentes, pero que convergen en un objetivo común, la adopción de estándares internacionales gestados en sede del GAFI, para la lucha contra el LA/FT/FPADM, que como se verá más adelante, permite sostener que dentro del Sistema Internacional se ha generado una sólida opinión iuris sobre el participativo, o dicho de otro modo, la férrea convicción de los actores del sistema de encontrarse

¹⁵ Asistimos a un choque de civilizaciones, desde hace más o menos dos décadas y de modo particularmente especial desde el 11 de septiembre de 2001, hechos que han reordenado el Sistema Internacional. Cfr. El choque de las civilizaciones y la Reconfiguración del Orden Mundial. Samuel Huntington. Paidós. Buenos Aires. 1997)

¹⁶ Los Grupos Regionales GAFI son: Grupo de Asia/Pacífico sobre el blanqueo de capitales (APG), con 41 miembros y 7 observadores. El Grupo de Acción Financiera del Caribe (CAFI), con 24 miembros. El Grupo contra el lavado de dinero de África oriental y meridional (ESAAMLG) con 20 miembros. El Grupo Euroasiático, con nueve miembros y 15 observadores. El Grupo de Acción Financiera de América Latina (GAFILAT) conformado por 18 miembros, ocho países observadores y 16 organismos aliados. El Grupo de Acción Intergubernamental contra el Lavado de Dinero en África Occidental (GIABA), con 17 miembros. El Grupo de Trabajo de Acción Financiera de Medio Oriente y África del Norte (MENAGATF) con un número de 21 miembros y 16 observadores. El Grupo de Acción contra el blanqueo de capitales de África Central (GABAC), con 7 miembros y seis observadores. Aunado a los anteriores organismos regionales se encuentra el Comité de Expertos en Evaluación de Medidas Contra el Lavado de Activos (MONEVAL), con 27 países miembro del continente europeo.

ante normas vinculantes reconocidas como derecho independiente de que aquellas se encuentren plasmadas en instrumentos considerados de derecho blando. Esta tesis se retomará más adelante.

Así las cosas, es conveniente en este punto de nuestro estudio sostener, que sin perjuicio de que las Recomendaciones sean un instrumento de *Soft law*, “han dejado de ostentar una mera capacidad de influir el sentir de los ordenamientos jurídicos nacionales para pasar a dirigir su contenido” (De la Cuerda Martín, 2021, pág. 227). De allí que las Recomendaciones hayan sido tenidas en cuenta por un número notable de Estados al momento de introducir reformas en su derecho penal económico y en la modificación de su arquitectura institucional.

Como fue precisado en líneas anteriores de este escrito, para efectos prácticos y en aras de delimitar el contenido del artículo, se hará especial hincapié en las Recomendaciones 3, 5, 6, 7, 30, 35 y 40 del GAFI. Esto obedece a que su contenido materializa disposiciones de Derecho Internacional consuetudinario, como se verá más adelante, sin perjuicio de contribuciones posteriores que centren su objeto de análisis en el resto de las 40 Recomendaciones GAFI.

A continuación, se presenta el contenido sucinto de las citadas recomendaciones de forma esquemática:

Recomendación:	Nombre:	Descripción en resumen:
Recomendación n° 3	Delito de lavado de activos	Los países deben tipificar el lavado de activos en base a la Convención de Viena y la Convención de Palermo.
Recomendación n° 5	Delito de financiamiento del terrorismo	Los países deben tipificar el financiamiento del terrorismo en base al Convenio Internacional para la Represión de la Financiación del Terrorismo, y deben tipificar no sólo el financiamiento de actos terroristas, sino también el financiamiento de organizaciones terroristas y terroristas individuales

Recomendación n° 6	Sanciones financieras dirigidas relacionadas con el terrorismo y el financiamiento del terrorismo	Los países deben implementar regímenes de sanciones financieras para cumplir con las Resoluciones del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas relativas a la prevención y represión del terrorismo y el financiamiento del terrorismo
Recomendación n° 7	Sanciones financieras dirigidas relacionadas con la proliferación	Los países deben implementar sanciones financieras dirigidas para cumplir con las resoluciones del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas relativas a la prevención, represión e interrupción de la proliferación de armas de destrucción masiva y su financiamiento
Recomendación n° 30	Responsabilidades de las autoridades de orden público e investigativas	Los países deben asegurar que las autoridades del orden público designadas tengan responsabilidad para desarrollar las investigaciones sobre lavado de activos y financiamiento del terrorismo (investigación financiera proactiva, rápida con facultades cautelares).
Recomendación n° 35	Sanciones	Los países deben asegurar que exista una gama de sanciones eficaces, proporcionales y disuasivas, sean penales, civiles o administrativas

Recomendación n° 40	Otras formas de cooperación internacional	Los países deben asegurar que sus autoridades competentes puedan, rápida, constructiva y eficazmente, prestar el mayor rango de cooperación internacional con relación al lavado de activos, delitos determinantes asociados y el financiamiento del terrorismo.
---------------------	---	---

IV. La costumbre en el sistema tradicional de fuentes de Derecho Internacional

Hasta este punto hemos repasado algunos aspectos centrales del GAFI, su origen, composición, las organizaciones regionales adscritas, las Recomendaciones GAFI y su vinculatoriedad dentro del Derecho Internacional Económico y su sistema de fuentes, así como las Recomendaciones específicas que son objeto de nuestro estudio. Conviene en este punto realizar sendas precisiones conceptuales sobre la costumbre dentro del sistema de fuentes del Derecho Internacional Público, ello con el ánimo de comprender a cabalidad la figura y de sostener como consecuencia, que las siete Recomendaciones señaladas en el esquema anterior, consideradas como disposiciones de derecho blando, son hoy en día normas consuetudinarias vinculantes.

El Derecho Internacional Público, también denominado como *derecho de gentes*, se sirve, como cualquier otra rama del derecho de un sistema de fuentes por virtud del cual nacen y se interpretan las normas jurídico – internacionales. Esta disciplina a diferencia de las demás ramas del derecho tiene la particularidad de la inexistencia de un legislativo supremo supranacional como artífice de normas jurídicas vinculantes para la totalidad de sujetos jurídicos con subjetividad internacional, ausencia de lo que la doctrina francesa denomina como *Pouvoir Constituant*¹⁷.

Merced de dicha situación, se ha reconocido doctrinalmente y por la vía de la siempre oportuna y clarificadora jurisprudencia que la expresión más habitualmente reconocida de las fuentes del Derecho Internacional la constituye la descripción del artículo 38¹⁸ del Estatuto de la Corte Internacional de Justicia (Arévalo - Ramírez, 2020, pág. 90), disposición que enlista las fuentes que la Corte debe tener en cuenta a fin de resolver las controversias que le son sometidas.

A tenor de las voces del artículo 38 del Estatuto, la Corte debe aplicar principalmente y a efectos de mejor resolver: (i) las Convenciones Internacionales, interpretándolas de acuerdo a la Convención de Viena del Derecho de los Tratados de 1969 y, (ii) la costumbre internacional como “prueba de una práctica generalmente aceptada como derecho”, esta última, la fuente que será objeto de nuestro análisis.

¹⁷ “Poder constituyente”.

¹⁸ Artículo 38. La Corte, cuya función es decidir conforme al derecho internacional las controversias que le sean sometidas, deberá aplicar: 1. Las convenciones internacionales, sean generales o particulares, que establecen reglas expresamente reconocidas por los Estados litigantes; 2. La costumbre internacional como prueba de una práctica generalmente aceptada como derecho; 3. Los principios generales de derecho reconocidos por las naciones civilizadas; 4. las decisiones judiciales y las doctrinas de los publicistas de mayor competencia de las distintas naciones, como medio auxiliar para la determinación de las reglas de derecho, sin perjuicio de lo dispuesto en el Artículo 59. La presente disposición no restringe la facultad de la Corte para decidir un litigio ex aequo et bono, si las partes así lo conviniere.

Dado el acuerdo doctrinario y jurisprudencial que ha persistido de forma consolidada sobre la consagración de las fuentes del derecho de gentes, ha sido la misma jurisprudencia y la doctrina las que han dotado de elementos estructuradores a la noción de costumbre, a fin de dar criterios uniformes sobre esta institución de importancia capital en el Derecho Internacional, así como en el derecho mercantil¹⁹.

La costumbre puede ser de fácil entendimiento tomando las palabras de Valencia, como aquella “conducta repetida, constante, uniforme, general y duradera de los sujetos del Derecho Internacional, que genera la convicción de su obligatoriedad jurídica entre los mismos” (Valencia Restrepo, 2016, pág. 411).

En ese sentido se caracteriza por ser un derecho espontáneo, descentralizado, cuya evolución y surgimiento devienen del comportamiento de los sujetos de Derecho Internacional en el tiempo y de la convicción de obligatoriedad que estos se generan sobre su actuación.

De allí que se haya convenido, también por las vías de la doctrina y del derecho de los jueces, que la costumbre posee dos elementos estructuradores: (i) el elemento material u objetivo de la costumbre, que consiste en una práctica uniforme, sistemática y de carácter general en la repetición de actos precedentes, y (ii) un elemento subjetivo, también denominado *opinio juris sive necessitatis*, referido a la convicción de que los sujetos internacionales se encuentran ante una norma obligatoria jurídicamente, es decir, los Estados llevan a cabo una práctica que consideran como jurídicamente vinculante. Dicha manifestación de la voluntad de los Estados puede ser realizada mediante la repetición de actos o usos, o por la abstención en la realización de estos.

Si bien las normas y la jurisprudencia no han establecido un marco temporal para el advenimiento de una práctica reiterada y jurídicamente vin-

culante, la doctrina considera el marco temporal poco relevante, en vista de que no es necesario que la práctica sea prolongada en el tiempo, sino que la temporalidad podrá ser útil para demostrar su consistencia y generalidad; cabe añadir que no se ha establecido un número de Estados que deban tener la convicción de perfeccionar una costumbre, sin embargo, la Corte Internacional de Justicia ha indicado que este elemento requiere de una práctica general representativa de los Estados interesados (Brotóns, 1997, págs. 319-320) con lo que no se advierte un número específico de aquellos.

Ahora bien, respecto con el elemento subjetivo u *opinio juris*²⁰, la doctrina y la jurisprudencia le han dado un valor más importante que a la propia práctica o elemento objetivo, en este sentido, la costumbre internacional surge cuando un número relevante de Estados realizan o se abstienen de realizar una misma práctica, considerada esta como obligatoria, siempre y cuando no sea contraria a las normas imperativas del Derecho Internacional (*Ius Cogens*). Estas conductas reiteradas pueden constituir, en la proclamación de leyes, actos unilaterales o declaraciones de plenipotenciarios, suscripción de recomendaciones, intervenciones en escenarios diplomáticos, decisiones de tribunales u organizaciones internacionales o consenso en el ámbito académico.

Igualmente, el consentimiento expreso no es estrictamente necesario para formar costumbre, pues si esta fuente dependiera del consentimiento, solo sería obligatoria para los Estados que participaron en su proceso de formación. Esta fuente de derecho se puede derivar, incluso, de Tratados que no han entrado en vigor, como es el caso de la Convención sobre Inmunidades Jurisdiccionales de Estados y sus Bienes del 2004; que se encuentra abierta a la firma, pero contiene disposiciones consuetudinarias sobre el régimen de inmunidades en los bienes de los Estados y sus actos *iure imperi e iure gestionis*, lo que, según la Corte Constitucional colombiana, es una norma vinculante para todos los Estados, debido a que es la codificación de disposiciones consuetudinarias, por ello, no tiene importancia si esta Convención se encuentra formalmente en vigor²¹.

19 Es de resaltar que el Derecho Internacional y el Derecho Mercantil son dos ramas jurídicas que tienen varios elementos en común, tanto históricos como dogmáticos. Sobre el particular, como bien lo destaca Roa (2023), “la formación consuetudinaria y la Internacionalización” son características esenciales del derecho comercial, amén de la evolución histórica que ha tenido el derecho comercial desde su génesis en la Baja Edad Media, constituido principalmente por los usos y costumbres generalizados entre comerciantes nacionales y extranjeros. (Roa Reyes, 2023, pág. 83).

20 La primera vez que se debatió sobre *opinio juris* fue en caso Lotus (Francia vs Turquía) C.I.J Sentencia del 7 de septiembre de 1927.

21 Corte Constitucional de Colombia. Sala Plena. (18 de agosto de 2016). Sentencia SU-443 de 2016. [M.P. Gloria Stella Ortiz Delgado].

Para Díez de Velasco, lo verdaderamente importante es que en la participación de la costumbre, hayan participado un conjunto de Estados suficientemente representativos del interés jurídico que la norma pretende regular (Díez de Velasco, 2018).

Para el caso de la creación de normas consuetudinarias en materia de lucha contra conductas de LA/FT/FPADM, lo lógico es pensar, por una parte, que los Estados llamados a participar en la creación de la costumbre son precisamente las principales potencias rectoras de las directrices de la seguridad internacional, verbigracia, los miembros permanentes del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas y, por otra parte, el notable y significativo número de Estados que, o son parte del GAFI o hacen parte de alguno de los Grupos Regionales de Acción Financiera Internacional, que fueron estudiados previamente y que hicieron suyas las 40 Recomendaciones.

Sobre lo anterior, baste recordar que los cinco miembros permanentes del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas órgano cuya misión principal es mantener la paz y la seguridad internacionales forman parte de GAFI. Ello no es un dato menor o meramente anecdótico si se tiene en cuenta que todos los Miembros de la ONU convienen en aceptar y cumplir las decisiones del Consejo de Seguridad, siendo éste el único órgano de Naciones Unidas cuyas decisiones los Estados Miembros, conforme a la Carta, están obligados a cumplir.

En sentido similar ha sido el Consejo de Seguridad el principal y máximo órgano que ha proferido diferentes Resoluciones en virtud del Capítulo VII de la Carta instando a los Estados del mundo a: (i) Tipificar los delitos de LA/FT/FPADM, (ii) A colaborar en la lucha contra estos flagelos, (iii) A sancionar este tipo de actos una vez se compruebe su comisión (iv) A adoptar una arquitectura estatal lo suficientemente robusta para procesar a los responsables en la comisión de estas conductas, y (v) Imponer sanciones financieras a los responsables y congelar los activos de las organizaciones terroristas o sus financiadores, todo ello en el mismo

sentir de las Recomendaciones 3, 5, 6, 7, 30, 35 y 40 del GAFI ²².

Es de resaltar la Resolución 1267 de 1999 que exhortó a los Estados a congelar fondos de organizaciones terroristas y la Resolución 1373 de 2001 (posterior al 11-S), que exhortó a los Estados a: (i) tipificar el blanqueo de dinero y el financiamiento de grupos terroristas como delito, prevenir y reprimir la financiación de todo acto de terrorismo; (Recomendaciones GAFI: 3, 5, 6, 7); (ii) establecer en sus legislaciones como delito la provisión o recaudación de fondos por sus nacionales o en su territorio con la intención de que dichos fondos se utilicen para perpetrar actos de terrorismo; (Recomendación GAFI 3, 5, 6 y 7); (iii) adoptar la medidas procedentes mediante los mecanismos existentes, para congelar sin dilación los fondos y demás activos financieros o recursos económicos de las personas que cometan o intenten cometer actos de terrorismo o participen en ellos o faciliten su comisión, (Recomendación GAFI 6, 7, 30 y 35) (iv) denegar cobijo a quienes financian, planifican o cometen actos de terrorismo, (v) proporcionar recíprocamente el máximo nivel de asistencia en lo que se refiere a las investigaciones o los procedimientos penales relacionados con la financiación de los actos de terrorismo, (vi) Intercambiar información de conformidad con el Derecho Internacional y la legislación interna y cooperar en las esferas administrativas y judicial para impedir la comisión de actos de terrorismo (Recomendación 30 y 40 GAFI) y (vii) Adherirse cuanto antes a las convenciones y los protocolos internacionales pertinentes relativos al terrorismo entre otros.

²² El Consejo de Seguridad ha expedido un notable número de Resoluciones que instan a los Estados a la lucha frontal contra los delitos de LA/FT/FPADM en los términos de las Recomendaciones GAFI precitadas. Sobre el particular, pueden verse principalmente la Resolución 1267 (1999) y la Resolución 1373 (2001) así como las Resoluciones: 1333 (2000), 1363 (2001), 1390 (2002), 1452 (2002), 1455 (2003), 1526 (2004), 1617 (2005), 1730 (2006), 1735 (2006), 1822 (2008), 1904 (2009), 1988 (2011) y 1989 (2011). En lo que a FPADM se refiere, se destaca el contenido de las Resoluciones 1540 (2004), 1673 (2006), 1810 (2008), 2325 (2016), 2325 (2016), que exhortan a los Estados a tipificar el financiamiento a la producción de armas de destrucción masiva, a ejecutar medidas relacionadas específicamente con armas biológicas, químicas y nucleares; medidas de financiación de la proliferación; contabilidad y aseguramiento de materiales relacionados; y controles nacionales de exportación y transbordo y desarrollar medidas tecnológicas eficaces que permitan combatir estos fenómenos delictivos.

Por su parte, las costumbres²³ obligan a todos los Estados, salvo que se hayan opuesto a estas en su periodo de formación de manera inequívoca y expresa (regla del objetor persistente), por lo tanto, aquel que se oponga a que le sea aplicada una costumbre, tiene la carga de la prueba de acreditar que la ha rechazado en el periodo de formación²⁴.

En lo que a las Recomendaciones GAFI respecta y a fin de acreditar el elemento material de la costumbre (práctica uniforme, sistemática y reiterada), es importante poner de presente que los estándares GAFI han sido texto de referencia reiterada en el trabajo de creación normativa de organizaciones internacionales como el Consejo de Europa con las Directivas 91/308 y 2018/843 de lavado de activos y la Directiva 2014/42 sobre decomiso y sanciones financieras, por poner algunos ejemplos.

En Naciones Unidas, varios han sido los instrumentos que reiteradamente han enfatizado el rol del GAFI como creador principal de estándares globales LA/FT/FPADM, dentro del cual se destaca la Resolución 2462 (2019) del 28 de marzo del Consejo de Seguridad²⁵, donde el Consejo señala:

- “Recalcando el papel fundamental que desempeñan las Naciones Unidas, en particular el Consejo de Seguridad, en la lucha contra el terrorismo y destacando la función esencial del Grupo de Acción Financiera (GAFI) en el establecimiento de normas mundiales para prevenir y combatir el blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo y la proliferación y de su red mundial de organismos regionales estilo GAFI, (...) así como teniendo en cuenta las evaluaciones específicas sobre cada país realizadas por las entidades pertinentes, como la Dirección Ejecutiva del Comité contra el Terrorismo y el GAFI y su red mundial

“las normas del GAFI y la declaración sobre la regulación de los activos virtuales, y exhorta a los Estados Miembros a que apliquen los reglamentos contra el blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo, basados en la evaluación de los riesgos”

“Solicita a las entidades de las Naciones Unidas en lo que respecta a los informes de evaluación mutua del GAFI y los organismos regionales estilo GAFI, sigan proporcionándoles asistencia técnica y capacitación para ayudarlos a cumplir plenamente las obligaciones internacionales que les incumben de prevenir y combatir la financiación del terrorismo” (Negrillas y subrayado fuera del texto).

Huelga entonces sostener que han sido reiteradas y uniformes las prácticas de: (i) Hacerse miembro de GAFI o alguno de sus Grupos Regionales por parte de una vasta mayoría de Estados, (ii) el uso de las Recomendaciones GAFI para la producción de otros cuerpos normativos de derecho nacional o derecho comunitario, (iii) La incorporación de las recomendaciones de GAFI en política pública, (iv), La tipificación de conductas LA/FT/FPADM en las leyes penales nacionales, de sanciones administrativas y financieras, (v) la gran cantidad de Resoluciones del máximo órgano rector de la paz y seguridad nacionales en materia de lucha LA/FT/FPADM, (vi) La adopción paulatina de estándares GAFI, no solo por los Estados, sino por Organizaciones Intergubernamentales, como la Unión Europea y la OEA²⁶, entre otros.

Así pues, es acertado concluir que el primer elemento de la costumbre se encuentra acreditado, es decir, lo consagrado en las Recomendaciones 3, 5, 6, 7, 30, 35 y 40 del GAFI, son manifestación de una práctica, publica, uniforme, reiterada, constante, general y duradera.

Por otra parte, en lo relativo con la *opinio iuris* y las Recomendaciones GAFI, lo primero que debe indicarse es el alto nivel de cumplimiento de las Recomendaciones por parte de los miembros del GAFI y los miembros de las Organizaciones Regionales (Cassani, 2008), mismos que “han hecho fuertes compromisos políticos para transponer las Recomendaciones a las leyes nacionales y

23 De acuerdo a las clasificaciones doctrinas, la costumbre puede ser nacional, regional, extranjera universal, entre otras.

24 La Corte Internacional de Justicia se pronunció sobre la regla del objetor persistente en el caso anglo-noruego de las pesquerías, en este, se discutió si el límite de las 10 millas para fijar unos límites en una bahía era, o no, costumbre, así, se constató que Noruega siempre se opuso a dicho parámetro; la Corte sostuvo que “la regla de las diez millas aparece inoponible a Noruega, en cuanto que se ha opuesto siempre a su aplicación en la costa noruega”.

25 Para ver con mayor profundidad Resoluciones y pronunciamientos del Consejo de seguridad en donde se exhorta a los Estados al combate contra conductas LA/FT/FPADM, puede verse: El Plan de Investigación para el Delito de Financiación del Terrorismo en Colombia. (UNODC, 2014)

26 La Organización de Estados Americanos ha dado sendas directrices para la lucha contra LA/FT/FPADM e incluso ha creado la Comisión Interamericana para el Control del Terrorismo CICTE. (UIAF, 2014)

han puesto estas en práctica con notable consistencia” (Pavlidis, 2020, pág. 438).

Aunado a ello, la adopción de miembros a los grupos regionales y la adopción en la legislación interna y modificaciones institucionales en los Estados, dan cuenta palmaria de la convicción que estos se han generado respecto de estar frente a obligaciones de carácter vinculante, independientemente que aquellas se encuentren en instrumentos blandos, en este caso.

La participación y aceptación de los Estados en las evaluaciones mutuas y el seguimiento de aquellas son muestra de cómo del convencimiento al que previamente se ha hecho referencia y se ha manifestado en el concierto internacional. En sentido similar, según Pavlidis, los foros de expertos internacionales y académicos reputados no solamente hacen referencia al trabajo de GAFI, sino que exigen una “implementación rápida y efectiva” de las recomendaciones (Pavlidis, 2020).

No menos importante es el considerable número de las Unidades de Información Financiera en diferentes jurisdicciones cuyos mandatos toman de suyo las recomendaciones GAFI, y el “blacklisting” o lista negra elaborado por el Grupo en donde se relacionan las jurisdicciones que no pueden combatir las conductas de LA/FT/FPADM en forma idónea. Esta lista pública ha sido un medio de presión de consideraciones mayúsculas a fin de obligar a los Estados a cumplir con las Recomendaciones. En términos medibles, de 68 jurisdicciones reportadas por GAFI en lista negra, 55 han adoptado reformas legales para ser eliminadas de estas listas, lo cual demuestra una prueba diamantina sobre la convicción de obligatoriedad de las Recomendaciones.

Finalmente, recuérdese que los miembros permanentes del Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, principal organismo en lo que a mantenimiento de la paz, la seguridad y lucha contra todas las formas de terrorismo se refiere, son miembros GAFI y que en gran medida, las recomendaciones desarrollan postulados de Convenciones de derecho duro como la Convención de las Naciones Unidas contra el tráfico ilícito de estupefacientes y sustancias psicotrópicas de 1988, la Convención de las Naciones Unidas contra la Delincuencia Organizada Transnacional de 2000, la Convención de las Naciones Unidas contra la Corrupción de 2003 y el Convenio internacional de

Naciones Unidas para la represión de la financiación del terrorismo de 1999 y un sinnúmero de tratados regionales.

Así pues, es acertado concluir que el segundo elemento de la costumbre se encuentra acreditado, es decir, lo consagrado en las Recomendaciones 3, 5, 6, 7, 30, 35 y 40 da cuenta de una *opinio iuris* consolidada en los Estados, Organizaciones Internacionales y consenso académico, consistente en que se está ante disposiciones obligatorias.

Por demás, se pone de presente la ausencia de objeción persistente en el periodo de formación de las Recomendaciones GAFI, seguramente al ser derecho blando escaso sería el interés generado en los Estados en realizar objeción persistente de una norma que no les vinculase jurídicamente y cuya formación no requiere de los metódicos procedimientos que trae la producción de un tratado bajo el marco de la Convención de Viena de 1969.

Evidente es que las Recomendaciones no trasgreden norma de *Ius Cogens*, en los términos del Artículo 53 de la Convención de Viena de 1969²⁷, no se contraponen contra norma imperativa alguna del derecho de gentes, contrario sensu, buscan tutelar uno de los bienes más sensibles del común de sujetos, la seguridad económica, humana y de mercado.

VI. Costumbre en otros regímenes

Realizado el análisis precedente es procedente concluir que las Recomendaciones GAFI objeto de nuestro estudio, son costumbre. Ahora bien, conviene traer a colación de manera muy genérica y sin ahondar en consideraciones que excedan de manera desproporcional el objeto de nuestro estudio, que, en otros regímenes de Derecho Internacional económico, desde inicios del milenio ha tenido un aumento considerable la concepción relativa a la aplicación de principios y reglas consuetudinarias, específicamente en materia de arbitraje internacional de inversión.

²⁷ Entiéndase *Ius Cogens* como aquellas normas de derecho imperativo que han sido reconocidas, por la comunidad internacional en su conjunto, como normas que no admiten acuerdo en contrario y solo pueden ser modificadas por una norma ulterior de Derecho Internacional con el mismo carácter, verbigracia, la prohibición del genocidio y los crímenes de lesa humanidad, el derecho de autodeterminación de los pueblos, la consideración del espacio ultraterrestre como res communis humanitatis, la prohibición de la tortura o del Apartheid, entre otros.

En sede del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), los tribunales arbitrales han invocado la presencia de costumbre internacional para resolver disputas, lo que era impensado en un tribunal que dirime controversias inversionista-Estado, que usualmente profiere un laudo con sometimiento irrestricto a las disposiciones de un Tratado Bilateral de Inversión o un Acuerdo de Inversión (estos acuerdos normalmente son capítulos dentro de tratados de libre comercio) y al Reglamento Interno del Tribunal (sea CIADI²⁸, UNCTRAL, Cámara de Comercio de París, etc).

Los “casos argentinos”²⁹, son un ejemplo ilustrativo donde el Tribunal hace uso de diferentes instrumentos internacionales, convenciones, instrumentos de *Soft law* y laudos de otros tribunales para construir una definición del “estado de necesidad” en el marco del derecho consuetudinario como causal de exclusión de la responsabilidad internacional del Estado que no da un trato nacional, trato justo equitativo y de nación más favorecida al inversionista extranjero.

Una última anotación tiene que ver con que, en la modernidad, el juez contemporáneo permea profundamente en los principios de la *lex mercatoria* internacional. Recientes decisiones muestran que “la judicatura apela al Derecho Internacional y a las prácticas internacionales que se sometan a su estudio” (Martínez, 2021). De tal suerte que las reflexiones y aplicación en torno al derecho de la costumbre sean hoy en día parte central de diferentes regímenes del Derecho Internacional Económico.

VII. Conclusiones

Las Recomendaciones GAFI en general han dejado de ostentar una mera expectativa de cumplimiento normativo con escasa capacidad de influir en los sujetos de Derecho Internacional Público. Son hoy en día los estándares más calificados y técnicos a nivel global en materia de la lucha contra el Lavado de Activos, el Financiamiento del Terroris-

mo, y el Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

Las Recomendaciones 3, 5, 6, 7, 30, 35 y 40 del GAFI, son hoy en día Derecho Internacional consuetudinario vinculante para todos los sujetos del Sistema Internacional³⁰, lo cual eventualmente podría traer muy pertinentes reflexiones críticas sobre la responsabilidad internacional del Estado.

La construcción de disposiciones y estándares jurídicos ha dejado de ser una producción normativa exclusiva de los tratados o normas de derecho duro, en parte gracias a la vertiginosidad con la cual las conductas contrarias al orden público internacional evolucionan y al siempre desarrollo rápido de la ley mercantil que necesitan de respuesta rápida.

En el proceso de formación de las recomendaciones GAFI como derecho consuetudinario no solamente han participado los Estados, sino Organizaciones Intergubernamentales regionales, de manera primordial el Consejo de Seguridad de Naciones Unidas y las reflexiones de foros académicos y de expertos. En ese sentido, se refleja una construcción consuetudinaria plagada de intervenciones desde diferentes aristas.

Si bien no se podría establecer una fecha exacta o cuanto menos aproximada desde el momento en que las recomendaciones se entienden cristalización del derecho consuetudinario, lo cierto es que después de los atentados terroristas del 11 de septiembre de 2001, el comportamiento de los actores del Sistema Internacional dio un giro en lo que a lucha contra el LA/FT/FPADM respecta. De este hecho-acontecimiento, se gestó la producción de Resoluciones del Consejo de Seguridad que dieron cuenta de una *opinio juris* consolidada del comportamiento de la comunidad internacional sobre el particular.

Piénsese igualmente en que, después del 11 de septiembre de 2001 nació la denominada “gue-

28 Vid. Convención de Nueva York de 1958 sobre Arbitraje Internacional de Inversión.

29 La República Argentina, con posterioridad al “corralito” y las medidas de proteccionismo y expropiación indirecta tomadas por el Estado ha sido uno de los países más demandados en sede del CIADI, a los casos Enron Corporation, Continental, LG&E, CMS se los conoce como los casos argentinos.

30 Huelga recordar que las normas de Derecho Internacional consuetudinario pueden encontrarse también en normas positivizadas y ello no es excluyente en absoluto, pues independientemente de sus idénticos términos, son fuentes autónomas, como ha reconocido la Corte Internacional de Justicia: “las reglas de derecho internacional consuetudinario conservan una existencia y una aplicabilidad autónoma respecto a las de derecho internacional convencional aun en el caso de que las dos categorías de derecho tengan un contenido idéntico”. (CIJ, Recueil, asunto Actividades militares y paramilitares en y contra Nicaragua, 1984, p. 96)

rra contra el terrorismo” y la “Teoría de la Guerra Preventiva” o autodefensa de la Doctrina Bush, un conflicto no convencional por fuera del marco tradicional de la Carta de Naciones Unidas y los Convenios y Protocolos de Ginebra que incluyó a actores no Estatales, sus formas de financiamiento, de blanqueo de capitales y de alguna manera trastocó el *ius ad bellum* (derecho a iniciar la guerra), el *ius in bello* (derecho durante la guerra) así como los análisis de las Relaciones Internacionales desde las escuelas clásicas.

El uso de la norma consuetudinaria ha tenido un creciente desarrollo en algunos regímenes del Derecho Internacional Económico, que podría ser consecuencia de la rapidez con la que opera el tráfico mercantil. Ello se ha visto incluso en regímenes impensados en donde solo se solía aplicar derecho positivizado en fuentes formales, lo que ha venido sucediendo en el arbitraje internacional de inversión.

La costumbre internacional es una fuente democratizadora, para su conformación pueden intervenir Estados de todos ordenes, organizaciones de todos ordenes, es una institución jurídica que ha sabido adaptarse a las Relaciones Internacionales y el ritmo acelerado del tráfico económico.

Finalmente, las letras que aquí se escribieron dan cuenta de una relación cada vez más cercana entre dos ramas del derecho: el Derecho Internacional y el Derecho Mercantil, cuyos puntos de conexión datan desde la Baja Edad Media, en el establecimiento de los primigenios usos y costumbres entre mercaderes de diferentes latitudes. Ciertamente es que el derecho mercantil se alimenta del derecho de gentes y viceversa, máxime en el convulsionado y globalizado mundo en el que vivimos hoy en día.

Para mejor concluir, ciérrase este escrito con una frase del profesor Martínez Neira, “la realidad es que el derecho comercial de nuestros días no se desprende de su carácter internacional y en la segunda mitad del siglo XX se reinicia un proceso de globalización de la *lex mercatoria*, liderado por Naciones Unidas” (Martínez, 2021, pág. 45).

Referencias

Carrillo Santarelli, N. (2015). Protección jurídica internacional y global de la dignidad humana

frente a actores diferentes de los estados. Bogotá D.C., Colombia: TEMIS.

Abellán Honrubia, V. (2018). El Derecho Internacional Económico (I): La promoción del desarrollo. En M. Díez de Velasco, Instituciones de Derecho Internacional Público (Decimotava ed., págs. 729-748). Madrid, España: Tecnos.

Arévalo - Ramírez, W. (2020). Fuentes del derecho internacional, principios generales del derecho y su aplicación en el derecho internacional de la inversión extranjera. En U. d. Rosario, R. Urueña, & E. Prieto - Ríos (Edits.), Debates contemporáneos de derecho internacional económico (Primera ed., págs. 81-98). Bogotá D.C, Colombia: Editorial Universidad del Rosario. doi:<https://doi.org/10.2307/j.ctv1g6q8bt>

Barbé Izuel, E. (2020). Relaciones Internacionales (Cuarta ed.). Madrid, España: Tecnos.

Brotóns, A. (1997). Derecho internacional. Madrid, España: McGraw-Hill.

Cárdenas, F., & Rojas, S. (2023). Costumbre Internacional: Una lectura desde Latinoamérica a la perspectiva ortodoxa de la fuente no escrita del Derecho Internacional. En U. d. Andes, Derecho Internacional. Conceptos, doctrinas y debates (Primera ed., págs. 130-155). Bogotá D.C, Colombia: Ediciones Uniandes.

Cassani, U. (2008). L'internationalisation du droit pénal économique et la politique criminelle de la Suisse : la lutte contre le blanchiment d'argent. *Revue de droit suisse*, 11(127), 227-398. Obtenido de <https://www.unige.ch/formcont/files/8914/3921/7129/12.pdf>

Castro Novoa, L. M. (2014). Fragmentación, soft law y sistema de fuentes del Derecho Internacional de los Derechos Humanos (Primera ed.). Bogotá D.C, Colombia: Universidad Nacional de Colombia.

De la Cuerda Martín, M. (2021). La incidencia del Soft Law en la expansión del Derecho penal. *Anales de la Cátedra Francisco Suárez*, Protocolo I(1), 211-234. doi:<https://doi.org/10.30827/acfs.vi1.16765>

- Díez de Velasco, M. (2018). Instituciones de Derecho Internacional (Decimoctava edición ed.). Madrid: Tecnos.
- FATF. (Julio de 2023). FATF Member Countries. Recuperado el 16 de Julio de 2023, de <https://www.fatf-gafi.org/en/home.html>
- Feler, A. M. (2015). Soft Law como herramienta de adecuación del Derecho Internacional a las nuevas coyunturas. *Lecturas y ensayos*(95), 281-303.
- GAFI. (2022). Estándares Internacionales sobre la lucha contra el Lavado de Activos, el Financiamiento del Terrorismo, y el Financiamiento de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva. Grupo de Acción Financiera Internacional. París: OCDE/GAFI. Obtenido de <https://www.gafilat.org/index.php/es/biblioteca-virtual/gafilat/documentos-de-interes-17/publicaciones-web/4329-recomendaciones-metodologia-actjul2022/file>
- GAFILAT. (Julio de 2023). ¿QUÉ ES EL GAFILAT? Recuperado el 17 de Julio de 2023, de <https://www.gafilat.org/index.php/es/miembros/observadores>
- Koskenniemi, M. (2020). La política del derecho internacional (Primera ed.). Madrid, España: Trotta.
- Martínez, N. H. (2021). Cátedra de introducción al Derecho Mercantil (Primera ed.). Bogotá D.C, Colombia: Legis.
- Pavlidis, G. (2020). El Grupo de Acción Financiera (GAFI) treinta años después: El futuro de la lucha internacional contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo. *Revista de Estudios Jurídicos*(20), 434-445. Obtenido de <https://revistaselectronicas.ujaen.es/index.php/rej/article/view/5924/5255>
- Portal oficial del Estado argentino. (2023). Unidad de Información Financiera. GAFI. Buenos Aires, Argentina. Obtenido de <https://www.argentina.gob.ar/uif/internacional/gafi>
- Ramírez Barbosa, P. A., & Ferré Olivé, J. C. (2021). La prevención del lavado de activos y la financiación del terrorismo desde el cumplimiento normativo. En P. A. Ramírez Barbosa, Compliance, derecho penal corporativo y buena gobernanza empresarial (Segunda ed., págs. 197-225). Bogotá D.C, Colombia: Tirant lo blanch.
- Roa Reyes, N. (2023). Derecho Comercial. Curso básico (Tercera ed.). Bogotá D.C, Colombia: Grupo Editorial Ibañez .
- Robertson , G. (2008). Terrorismo: el 11-S y lo que vino después. En G. Robertson, Crímenes contra la Humanidad (A. Resines, Trad., Primera ed., págs. 489-544). Madrid, España: Siglo XXI.
- UIAF. (2014). Introducción al marco jurídico y estándares internacionales antilavado de activos y contra la financiación del terrorismo. Bogotá D.C: UIAF .
- UNODC. (2014). Plan de Investigación para el Delito de Financiación del Terrorismo en Colombia. UNODC, Ministerio de Justicia de Colombia y Embajada Británica en Bogotá. . UNODC. Recuperado el julio de 2023, de https://www.unodc.org/documents/colombia/2014/septiembre/PIFT_Version_UltimoWeb_2.pdf
- Valencia Restrepo, H. (2016). Derecho Internacional Público (Cuarta ed.). Bogotá D.C., Colombia: Librería Jurídica Sánchez R. Ltda.

LOS DESAFÍOS DE LAS SOCIEDADES DE BENEFICIO E INTERÉS COLECTIVO

Maria Carolina Cortázar Yubrán³¹

Resumen: El objetivo de este trabajo es reflexionar si el modelo legislativo de las Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo es efectivo en las reglas de cumplimiento normativo, teniendo en cuenta que las Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo – BIC en su mayoría son MIPYMES que no gozan de la infraestructura y recursos económicos para implementar las exigencias legales.

Ahora, a partir de esta realidad proponer unos cambios legislativos que reflejen una flexibilidad en consideración al tamaño de las compañías que decidan voluntariamente adquirir esta figura, especialmente en lo que comprende las actividades BIC y la rendición de cuentas.

Palabras claves: Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo, reportes de sostenibilidad, triple impacto, actividades BIC.

Abstract: The objective of this work is to reflect on whether the legislative model of the Benefit and Collective Interest Societies is effective in the rules of regulatory compliance, taking into account that the Benefit and Collective Interest Societies - BIC are mostly MSMEs that do not enjoy infrastructure and financial resources to implement legal requirements.

Now, based on this reality, propose some legislative changes that reflect flexibility in consideration of the size of the companies that voluntarily decide to acquire this figure, especially in what includes BIC activities and accountability.

Keywords: Public Benefit Corporations, sustainability reports, triple impact, BIC activities.

INTRODUCCIÓN

La sostenibilidad, constituye uno de los aportes al desarrollo de la nueva concepción de empresa en el siglo XXI. Sin embargo, muchas de las dimensiones atribuidas a la sostenibilidad pretenden dar un enfoque eminentemente ambiental. Pero esto cambió, en la actualidad la perspectiva sostenible involucra el concepto de empresa que incorpora en sus activos de valor los temas sociales, comunitarios y sus impactos en los grupos de interés sin dejar de lado la sostenibilidad financiera y económica.

Ciertamente, en Colombia la Constitución Política de 1991 dio paso a la noción de Estado Social de Derecho. Para este efecto, se introdujo el concepto de la función social de la empresa como un límite objetivo al ejercicio de las libertades econó-

³¹ Abogada, especialista y magister en Derecho Comercial.
Funcionaria del Grupo de Supervisión de Sociedades BIC de la Superintendencia de Sociedades.

micas. El artículo 333 de la Constitución Política desarrolla el postulado de la función social empresarial, como un ingrediente estructural de la Constitución Económica y Ambiental, todo con el objetivo de fijar un propósito legítimo a la actividad empresarial.³²

Esta función social de la empresa facilitó regulaciones especiales en la legislación interna³³ que reconocen la importancia de incorporar en la actividad empresarial un marco de sostenibilidad que replique las posturas que orientan la finalidad y gestión de la empresa exclusivamente en la consecución del máximo valor para el accionista³⁴ y que por el contrario incorporen fines sociales, ambientales y comunitarios.

En el ámbito internacional desde 1994 surgió la figura de triple impacto o triple bottom line desarrollada por John Elkington³⁵ como una oleada de empresas con estructuras legales operativas que valoran los objetivos sociales, ambientales con igual importancia que los financieros pero en la búsqueda de la sostenibilidad empresarial.

El surgimiento de la empresa bajo la regla del triple impacto es indicativo de cambios en las tendencias de consumo y demandas. Si bien los consumidores han mantenido durante mucho tiempo un escepticismo saludable acerca de los objetivos comerciales, en época de crisis, como la financie-

ra del 2008, una gran parte del mercado consumidor ha demandado de las empresas anteponer el propósito social, ambiental a las ganancias en los negocios.³⁶

Estos componentes favorecieron en Colombia la entrada de las Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo – Sociedades BIC, así en adelante. Esta legislación en definitiva es la materialización de la función social de la empresa y su responsabilidad social empresarial, bajo una norma de obligatorio cumplimiento para el empresario que decida adoptar la condición con las bondades reputacionales e incentivos legales que implica generar triple impacto en los negocios.

Este artículo plantea hacer un recorrido de los antecedentes que dieron lugar al origen de la figura de Beneficio e Interés Colectivo, dar a conocer las realidades que enfrentan los empresarios que deciden voluntariamente adoptar la condición BIC, especialmente en el cumplimiento de las actividades de Beneficio e Interés Colectivo y el reporte de gestión, y con ello evidenciar el estado del arte en materia de esta condición en Colombia, para finalmente proponer una regulación que introduzca cambios flexibles en la figura.

Los inicios de las Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo

La nueva noción de la sostenibilidad³⁷ como un concepto revolucionario llegó para recordarnos que la única forma de hacer negocios implica el cuidado al medio ambiente y el desarrollo de los temas sociales para *sostener* la empresa por un tiempo indeterminado bajo un modelo empresarial que asuma un papel responsable en la consecución de los negocios.

Esto implica comprender que la actividad empresarial y los recursos necesarios para su ejecución no son una fuente inagotable cuya

32 Contenido Jurídico de la Responsabilidad Social Empresarial, Tesis de Maestría, María Carolina Cortázar Vubrán, Facultad de Derecho, Departamento de Derecho Comercial, Universidad Externado de Colombia 2017.

33 Aquí una breve referencia a las principales normas en la materia de estudio: Ley 1328 de 2009 reglamentado por el Decreto 3341 del 2009: Responsabilidad social en el sistema financiero, asegurador y del mercado de valores, Ley 1844 de 2017 que aprueba el Acuerdo de París (2015), La Ley 1901 de 2018, reglamentada por el Decreto 2046 de 2019, por medio de la cual se crearon y desarrollaron las sociedades comerciales de Beneficio e Interés Colectivo (BIC), Ley 1931 de 2018 define las directrices para la gestión del cambio climático, Ley 1955 de 2019 que regula el Pacto por la equidad, Ley 2169 de 2021 establece las metas de neutralidad del carbono y resiliencia climática y las Circulares Externas No. 031, 005 y 008 de 2021 y 2022 revelación de información no financiera y taxonomía verde, respectivamente.

34 La teoría contractualista – shareholder value surge en Estados Unidos con el objetivo de apoyar al empresario en el ejercicio de la actividad empresarial. Luis Fernando Sabogal Bernal, El interés social: Apuntes teóricos en el marco socio-económico del derecho de empresa, Universidad Externado de Colombia, Revista e-mercatoria, Volumen 10, número 1 (enero-junio 2011), <http://www.emercatoria.edu.co/PAGINAS/VOLUMEN10/HTML/114.html>

35 John Elkington, Enter the Triple Bottom Line, 2004, <https://www.johnelkington.com/archive/TBL-elkington-chapter.pdf>

36 Revisión de la Teoría de los Stakeholder bajo la perspectiva de la economía del bien común, XVII Congreso Internacional de Investigadores en Economía Social y Cooperativa, La Economía Social: transformaciones recientes, tendencias y retos de futuro, María Elena Rodríguez Benito, Universidad Pontificia de Salamanca, 2012 <http://ciriec.es/wp-content/uploads/2018/09/COMUN-087-T8-RODRIGUEZ-BENITO.pdf>

37 El Informe Brundtland publicado en 1987 para las Naciones Unidas, realizado por la Comisión Brundtland y liderado por la ex primera ministra noruega Gro Harlem Brundtland, critica e invita a los estados a replantear las políticas de desarrollo económico.

obligación es responder a las demandas exigentes del mercado.

Pero este movimiento del *cambio sostenible* también fue impulsado por los consumidores quienes cambiaron a un consumo de valores, acciones y soluciones que le aportan a la sociedad y al medio ambiente.³⁸

A lo largo de la historia el consumidor fue visto como un “blanco” al que tenía que ofrecerle productos, fijar una publicidad en torno al consumo y la consecuencia que se esperaba era la compra.

Hoy, nos enfrentemos a la realidad de un consumidor educado, en constante aprendizaje y entendimiento de las marcas que operan en el mercado. Ciertamente, tiene una personalidad definida, valores muy fuertes de los cuáles aferrarse a la hora de elegir qué consumir y pertenece a una comunidad en la que comunica sus experiencias.

Esta nueva realidad ha presionado al mundo empresarial a adoptar mecanismos que involucren no sólo impactos económicos y financieros en su operación sino también los temas ambientales, sociales e impacto en la comunidad. De ahí que, las reglas de triple impacto estén dominando la nueva idea de negocios en el ámbito local y mundial.

El concepto de triple impacto ya no es una moda pasajera, por el contrario, se transformó de algo voluntario que superó las acciones de responsabilidad social empresarial, a un concepto obligatorio que actualmente es un condicionante para la entrada a los mercados internacionales,

tal y como sucede con los fondos de inversión socialmente responsable (ISR)³⁹.

De tal manera que, las empresas, como actores clave del desarrollo económico, ya no pueden buscar exclusivamente el lucro, sino que deben explorar alternativas que se concentren en generar efectos positivos en los ámbitos social, ambiental y con la comunidad, sin descuidar las ganancias del negocio.

La revolución de la sostenibilidad y el triple impacto fue recogida por organismos internacionales que comprendieron la importancia de motivar a los estados en las nuevas luchas de *sostener* el planeta y los negocios.

Entre las iniciativas internacionales, que más se destacan y en la que Colombia juega un papel determinante, están los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas – ODS⁴⁰. En 2015, todos los Estados miembros de las Naciones Unidas aprobaron 17 Objetivos como parte de la **Agenda 2030** para el Desarrollo Sostenible, en la cual se establece un plan para alcanzar los Objetivos en quince años.

En definitiva, es un llamado universal al *cambio*. Un *cambio* que implique detenerse para replantear los modelos actuales económicos, pero principalmente una transformación en la forma de lograr modelos de negocios que van *más allá* del fin de lucro e involucren equilibrar las inequidades, proteger el planeta y mejorar la vida y la perspectiva de las personas.

Ahora, los retos que se plantearon a partir de las ideas de cambio, dieron lugar a que se materializaran iniciativas legislativas, que recogieran para el mundo empresarial reglas normativas de obligatorio cumplimiento para las empresas que voluntariamente quisieran generar rentabilidad pero además un impacto positivo social y ambiental, eliminando la falsa concepción general que no hay empresas con ánimo de

38 Así, por ejemplo, en el resultado de la encuesta de EV Future Consumer Index a mayo de 2023 refleja que: “El 43% de los consumidores globales quieren comprar más de organizaciones que benefician a la sociedad, incluso si sus productos o servicios cuestan más. Y el 64% está dispuesto a comportarse de manera diferente si beneficia a la sociedad.” https://www.ev.com/en_gl/consumer-products-retail/make-sustainability-accessible-to-the-consumer. Traducción personal de la autora.

39 Los fondos de inversión socialmente responsable (ISR) son instituciones de inversión colectiva que eligen los activos que conforman su cartera en función de criterios ambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG). Invertir de acuerdo con estos criterios facilita la toma de decisiones de inversión bajo otros criterios no financie os.

40 Informe de los Objetivos de Desarrollo Sostenible 2020, Organización de las Naciones Unidas, <https://unstats.un.org/sdgs/report/2020/>

lucro que busquen sinceramente comprometerse con el desarrollo de la comunidad y el respeto al medio ambiente.

Así, por ejemplo, en Estados Unidos en el año 2003 se dio origen a las sociedades denominadas Benefit Corporations⁴¹, un modelo de legislación promovida por William H. Clark, Jr.⁴² en respuesta a las reglas del triple impacto.

Las corporaciones de beneficio son sociedades tradicionales, pero con obligaciones más estrictas en cuanto a propósito, responsabilidad y transparencia. Se comprometen a: (i) crear beneficio público y valor sostenible además de generar ganancias, (ii) están obligados a informar sobre su progreso en la mayoría de los estados, anualmente y utilizando un estándar voluntario de terceros, (iii) deben enfocarse en el logro de un impacto social y ambiental, al menos para sus accionistas y en la mayoría de los casos para el público y (iv) bajo un modelo accionario con los mismos derechos que en un esquema corporativo tradicional, más, el deber a hacer cumplir la misión social de la empresa.

Esta forma híbrida o empresa de triple misión pretende romper el paradigma de los objetivos económicos, generalmente considerados opuestos en el derecho corporativo y aunque para algunos autores⁴³ la naturaleza propia del derecho societario americano limita la búsqueda de fines sociales en las empresas, porque no se traducen en un aumento de utilidades para los

accionistas y enfrentan la dificultad para captar inversores con motivaciones sociales, la realidad es que 34 estados han acogido la figura de las Benefit Corporations, con grandes discusiones que proponen exigir a todas las empresas estadounidenses con ingresos superiores a los mil millones de dólares⁴⁴ que adopten un nuevo modelo de gobierno basado en el modelo de las Benefit Corporations.

En el caso de América Latina el movimiento regional, B Lab⁴⁵ ha promovido la creación de esquemas legales que facilitan la incorporación de la normativa de triple impacto, siendo Colombia líder en la región.

El 18 de junio de 2018 entró en vigencia la legislación de las Sociedades BIC, reconociendo que las sociedades existentes o nuevas puedan adoptar la figura bajo los compromisos de triple impacto.

La promulgación de la Ley 1901 marcó el comienzo de una nueva forma de hacer negocios bajo reglas de propósito y gobierno que difieren marcadamente de las sociedades tradicionales con fines de lucro.

¿Qué implica ser empresario BIC en Colombia?

Una de las primeras obligaciones que enfrenta el empresario BIC es la selección del propósito de triple impacto. ¿Pero en qué se traducen este propósito?

El párrafo único del artículo segundo de la ley BIC definió los atributos inherentes de esta condición bajo 15 características que posteriormente fueron modificadas por el Decreto 2046 de 2019 por cinco dimensiones que agruparon esas mismas

41 Debido a la creciente demanda de los consumidores de negocios impulsados por una misión, las nuevas formas corporativas que han surgido durante la última década en los Estados Unidos, particularmente, las corporaciones de beneficio es la de más rápido crecimiento. Las corporaciones de beneficio son sociedades con fines de lucro, pero buscan que las empresas declaren un objetivo/beneficio social en sus estatutos, lo que permite que las empresas encuentren el beneficio junto con el aumento valor para el accionista. Traducción personal de la autora del artículo "Benefi Corporations: A Case Study in the Issues of Implementation and Adoption of the Fastest Growing Business Form in the United States", Summer Brown, Business & Professional Ethics Journal Vol. 35, No. 2/3, special issue on benefi corporations, part 2 (Summer-Fall 2016), pp. 199-216 (18 pages), Published By: Philosophy Documentation Center. <https://www.jstor.org/stable/45149296>.

42 El evangelista, padre de las sociedades B Corp.

43 Kerr, J. E., Sustainability Meets Profitability: The Convenient Truth of How the Business Judgment Rule Protects a Board's Decision to Engage in Social Entrepreneurship, 2007 [fi e://C:/Users/mariacy/Downloads/sustainability_meets_profitability_2008.pdf](https://www.columbia.edu/~jck10/sustainability_meets_profitability_2008.pdf)

44 Ana Patton, The Unexpected Evangelist: Bill Clark, Father of Benefit Corporation Law, 2019 <https://www.pioneerspost.com/news-views/20190320/the-unexpected-evangelist-bill-clark-father-of-benefit-corporation-law>

45 Es un movimiento sin fines de lucro que nació en 2006 con la idea de transformar la economía global para beneficiar a todas las personas, las comunidades y el planeta. Se hizo mundialmente conocido por certificar Empresas B que son empresas que cumplen con altos estándares de desempeño social, ambiental, responsabilidad y transparencia. <https://www.bcorporation.net/en-us/movement/about-b-lab>

características, en las dimensiones de modelo de negocio, gobierno corporativo, prácticas laborales, ambientales y con la comunidad.

Esto implica que el legislador definió como materializar las actividades de triple impactos bajo cinco dimensiones que desarrollan temas como sanidad, educación, equidad salarial, cuidado al medio ambiente, protección a población vulnerable, igualdad de género y transparencia en la divulgación de la información.

Ahora, esta regulación se fundamenta bajo el deber de elegir por lo menos una actividad por cada dimensión, y en caso contrario la sociedad no podrá optar por la condición de beneficio e interés colectivo⁴⁶.

Pero esta realidad ha representado una parte de las dificultades de cumplimiento normativo a partir de la entrada en vigencia de la norma, esto es 2018. En la actualidad en Colombia 2449⁴⁷ sociedades han adoptado la figura, pero ese número está conformado por pequeños emprendimientos que no gozan de una gran estructura societaria y recursos económicos que faciliten el cumplimiento estricto de las actividades BIC.

En su gran mayoría las actividades BIC comprenden acciones compuestas, esto es una actividad tiene varias obligaciones a cargo del empresario BIC, lo que para un pequeño emprendedor puede representar un costo de cumplimiento muy alto si se tiene en cuenta que el supervisor, la Superintendencia de Sociedades revisa la realidad de las prácticas empresariales reportadas en el objeto social y su incumplimiento puede acarrear sanciones pecuniarias o la pérdida de la condición de Beneficio e Interés Colectivo.

Este escenario amerita modificaciones legislativas que comprendan una flexibilización en las actividades BIC y la manera de reportarlas para los pequeños emprendimientos, bajo un modelo que

permita al empresario BIC incluir libremente en su objeto social su propósito de impacto ambiental y con la comunidad y por qué no otras áreas. En Colombia el 80% de las sociedades que han adquirido la condición BIC se tratan de pequeños emprendimientos, enfrentados a la realidad de asumir altos costos en la implementación de las actividades BIC que como se explicó en su gran mayoría no se trata en concreto de una actividad sino del cumplimiento de todos los ítems que las componen.

El capítulo 604 de la norma que regula las Benefit Corporations de Connecticut logró flexibilizar el propósito de impacto en seis grandes áreas: “(A) Proporcionar productos o servicios beneficiosos a personas o comunidades de bajos ingresos o desatendidas; (B) promover oportunidades económicas para individuos o comunidades más allá de la creación de puestos de trabajo en el curso normal de los negocios; (C) proteger o restaurar el medio ambiente; (D) mejorar la salud humana; (E) promover las artes, las ciencias o el avance del conocimiento; (F) incrementar el flujo de capital a otras corporaciones de beneficio o entidades similares cuyo propósito sea beneficiar a la sociedad o al medio ambiente; y (G) conferir cualquier otro beneficio particular a la sociedad o al medio ambiente.”⁴⁸

El estado de Delaware también resultó pionero en la flexibilización del propósito de impacto permitiendo que las empresas se constituyan adquiriendo un “Beneficio Público” mediante una declaración de propósito como un efecto positivo o reducción de efectos negativos en las categorías

47 “Cifra al mes de junio de 2023. Fuente Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio – Confecámaras

48 Capítulo 604 Benefit Corporations de Connecticut https://www.cga.ct.gov/current/pub/chap_604.htm Traducción personal de la autora.

46 “Competencia de las Cámaras de Comercio frente al registro de Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo. Al momento de realizar el control previo y formal del documento mediante el cual se solicita el registro de la decisión de adoptar la condición de Sociedad de Beneficio e Interés Colectivo (BIC), las Cámaras de Comercio deberán verificar el cumplimiento de lo señalado en el inciso 2° del párrafo primero del artículo 2.2.1.15.11. del presente decreto, así como el cumplimiento de los siguientes requisitos:” (..) Artículo 2.2.1.15.5. del Decreto 2046 de 2019.

de personas, entidades, comunidades o intereses (distintos de los accionistas) incluyendo, pero no limitado, un propósito artístico, caritativo, cultural, económico, educativo, ambiental, literario, médico, religioso, científico o tecnológico.

En Colombia urge un régimen que permita la libertad al empresario BIC en la elección de los propósitos de triple impacto, esto es las actividades de beneficio e interés colectivo, los resultados del ejercicio de supervisión demuestran dificultades importantes de las sociedades para darle cumplimiento a ciertas actividades que en su núcleo resultan complejas y alegadas del contexto del pequeño empresario BIC.

Las realidades del Reporte de Gestión de las Actividades BIC

Al lado, de la adopción de las actividades BIC, esta reportar el resultado material y el impacto de los compromisos de triple impacto bajo la forma de un estándar de sostenibilidad.

Las iniciativas mundiales⁴⁹ coinciden en la generación de legislaciones internas que promuevan el deber de las empresas de revelar información sobre la forma en la que gestionan y mitigan los desafíos ambientales y sociales para resaltar su enfoque responsable en la realización de negocios, asegurar la intervención de sus grupos de interés, la creciente demanda de los inversores y ganar perdurabilidad en el mercado.

Colombia no es ajena a esta realidad y las Sociedades BIC están obligadas a divulgar información sobre la forma en la que gestionan y mitigan sus desafíos ambientales y sociales bajo la figura de estándares independientes de sostenibilidad.

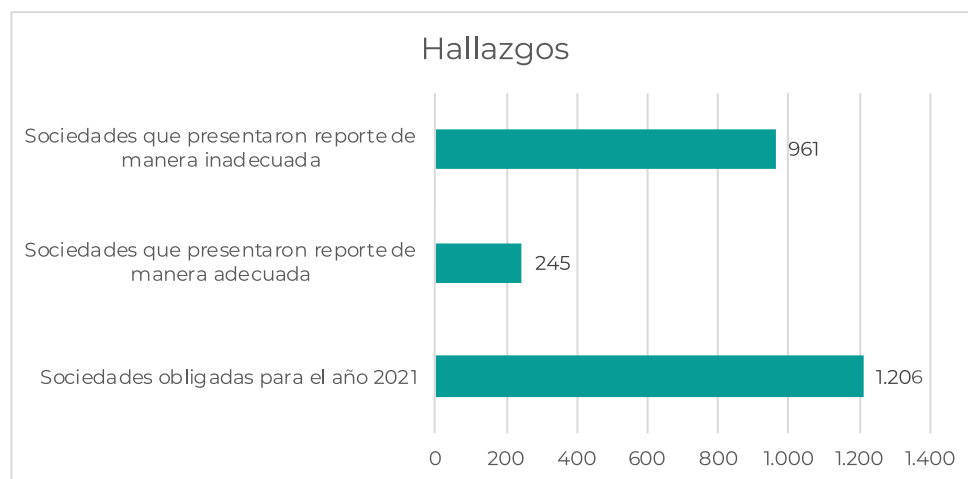
Pero en temas de reporte las Sociedades BIC también enfrentan desafíos. Los resultados del ejercicio de supervisión han demostrado que menos del 15% de las sociedades BIC cumplen realmente con el requisito de presentación del reporte en debida forma. Existen varias razones que pueden explicar esta cifra. En Colombia los pequeños emprendimientos que dominan el número de sociedades BIC no cuentan con la infraestructura societaria y capacidad económica para adoptar este tipo de reportes de manera responsable. La sociedad debe identificar dentro de las cinco opciones de estándar aquella que se ajusta a su realidad empresarial, por lo que, para elegir el adecuado, deberá realizar un análisis de tamaño, objeto social, contexto de la empresa, entorno e identificación de los grupos de interés a los que se pueda generar impacto, y por supuesto cumplir con la metodología propia de cada estándar, lo que sin duda es una tarea abrumadora que consume recursos de una pequeña empresa.

Y, si a lo anterior se le adiciona que se deben involucrar reglas societarias para darle cumplimiento a la presentación del reporte de gestión de las actividades BIC, esto es, incluirlo dentro del informe de gestión de qué trata el artículo 47 de la Ley 222 de 1995, darle paso a la convocatoria del máximo órgano social a la primera reunión ordinaria⁵⁰, el problema toma otras dimensiones.

A continuación, los resultados para el año 2021 del total de las sociedades obligadas a presentar el reporte de gestión de las actividades BIC con el uso adecuado de la metodología:

49 La Fundación IFRS estableció el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB) para crear y desarrollar normas de información financiera relacionadas con la sostenibilidad para satisfacer el creciente apetito de los inversores por divulgaciones de sostenibilidad más sustanciales. Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) de la Unión Europea. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32022L2464>.

50 Artículo 181 del Código de Comercio: "Reuniones ordinarias de la asamblea o junta de socios. los socios de toda compañía se reunirán en junta de socios o asamblea general ordinaria una vez al año, por lo menos, en la época fijada en los estatutos. Se reunirán también en forma extraordinaria cuando sean convocados por los administradores, por el revisor fiscal o por la entidad oficial que ejerza control permanente sobre la sociedad, en su caso."



En verdad, los resultados evidencian la necesidad de flexibilizar las reglas de reporte con un único modelo sencillo para un tejido empresarial en proceso de maduración en reportes.

En Delaware, una sociedad pública de beneficio⁵¹ solo necesita emitir una declaración de beneficios cada dos años para los accionistas sin la obligación de utilizar estándares de terceros para evaluar el cumplimiento y ponerlo a disposición del público.

Por desgracia, el proceso de presentación de informes BIC ha fracasado en la práctica en Colombia. Como se ha reiterado en este artículo, las sociedades BIC en su mayoría corresponden a pequeños emprendimientos que no tienen la experiencia, los recursos económicos y el conocimiento en muchas de reglas societarias, y por supuesto, estas situaciones han impedido la configuración de una tendencia práctica al momento de la rendición de cuentas.

Uno de los mayores desafíos que enfrentan las Sociedades BIC es implementar las cinco opciones de metodologías de reportes de las actividades BIC de manera efectiva y eficaz que responda a las exigencias de cumplimiento normativo. En este contexto, es importante entender los esfuerzos generados por las compañías BIC en la actualidad para trabajar con un enfoque sostenible y cómo esto se ve reflejado en los resultados del ejercicio de supervisión.

Frente a esto, urge generar una iniciativa legislativa más flexible que apoye a las compañías más pequeñas en su camino a ser sostenibles, bajo las reglas del principio de proporcionalidad, como un límite material que reconozca los mayores costos y efectos que los requerimientos de reporte representan para las compañías más pequeñas.

En esta línea se propone entonces un solo marco de reporte sencillo para las micro empresas - MIPYMES que les permita reportar a sus grupos de interés sus acciones y cómo estas impactan a la sociedad. Bajo esta lógica, es necesario fomentar un régimen diferenciador que introduzca unos mecanismos laxos que reduzcan los impactos negativos de no tener las capacidades, ni los recursos para cumplir requerimientos muy complejos para los pequeños emprendimientos o sociedades de tamaño pequeño que hayan adoptado la condición BIC.

A nivel mundial los reportes cada vez más se visualizan como herramientas de creación de valor y reconocimiento. El proceso detrás de su generación permite identificar los riesgos asociados a la actividad de la em-

51 Delaware Code Online, Tittle 8 Corporations Chapter I, Subchapter XV, Public Benefit Corporations, <https://delcode.delaware.gov/title8/c001/sc15/>

presa, el impacto en su cadena de valor, eficiencias en costos, oportunidades de negocios, consolidar ventajas competitivas e ingresar a mercados internacionales o a grandes cadenas nacional. Pero de estas ventajas no se pueden excluir a las MIPYMES, por lo que, es imprescindible fomentar cambios que respondan, principalmente, a la necesidad de insertarlas fácilmente en la dinámica de los negocios a nivel local y mundial mediante modificaciones significativas que conlleven al mayor éxito de la figura BIC.

¿Hacia dónde se dirigen las Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo?

En los últimos años, el propósito corporativo ha estado bajo el foco de atención. Este escrutinio, que se ha intensificado desde el 2020 y que no muestra signos de disminuir, proviene de las partes interesadas, en particular consumidores, colaboradores y reguladores que están integrando la consideración de factores ambientales, sociales y de gobernanza en las decisiones empresariales.

Con la legislación adoptada en la mayor parte de los Estados Unidos y América Latina, el modelo se está arraigando.

Eso es porque, desde que se adoptó por primera vez la corporación de beneficios en Estados Unidos hace trece años, la noción de un capitalismo más solidario está firmemente en la agenda internacional y ampliamente conectado con las iniciativas como los Objetivos de Desarrollo Sostenible⁵². Lo que nos plantea como sociedad el deber de exi-

gir a las empresas una visión más agresiva para el cambio. Algunos autores como William H. Clark, Jr inclusive plantean que los ODS deben integrarse al derecho de sociedades⁵³.

La creciente popularidad de los productos de inversión con temas Environmental Social Governance- ESG⁵⁴ y de impacto, tanto en el mercado público como en el privado; y el aumento del enfoque en el propósito corporativo por parte de otras partes interesadas, en particular los consumidores son aspectos que exigen la adopción de modelos de negocios que equilibren los intereses de los accionistas, de aquellos afectados materialmente por la conducta de la corporación y los propósitos de impacto ambiental y social en el objeto social de la empresa.

La reciente entrega del EY Future Consumer Index⁵⁵ refleja los resultados del comportamiento de los consumidores post pandemia y asegura que el consumo⁵⁶ actual se fundamenta en valores y comportamientos razonados que exigen al mundo corporativo priorizar a sus partes interesadas, colaboradores, clientes, la comunidad, el medio ambiente y otros, en la misma medida que los rendimientos de los accionistas.

53 William H. Clark, Jr, expuso en la sobre cómo los Objetivos de Desarrollo Sostenible deben integrarse en el derecho de sociedades en la conferencia anual de ESELA, The Impact Revolution: The Role of Law and Lawyers, <https://www.eselaconference.org/home>

54 Los criterios ESG por sus siglas en inglés se refieren a Environmental, Social y Governance comprenden en su orden (i) el efecto que la actividad de las empresas tiene en el medioambiente, de forma directa o indirecta; (ii) el impacto que una determinada empresa tiene en su entorno social, en la comunidad y (iii) gobierno corporativo de la empresa, por ejemplo, a la composición y diversidad de su Consejo de Administración, las políticas de transparencia en su información pública o sus códigos de conducta. Estos factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo en los últimos años se han convertido en la referencia determinante de la inversión socialmente responsable (ISR). Mark S. Bergman, Ariel J. Deckerbaum, and Brad S. Karp, Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison LLP, 2020 <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/08/01/introduction-to-esg/>. Sobre este tema, en Colombia el informe sobre la Observancia de Normas y Códigos sobre Contabilidad y Auditoría - ROSC Colombia-, publicado a finales del mes de mayo de 2022, recomienda implementar un marco de informes ambientales, sociales y gubernamentales (ESG) y de sostenibilidad mucho más riguroso.

55 Francisco Olivares Bello, Consumer Products and Retail Leader EY Latin America North, Sostenibilidad y cuidado del planeta: Prioridades del consumo, 2022, https://www.ey.com/es_co/consumer-products-retail/sostenibilidad-cuidado-planeta-prioridades-consumo

56 Michael Theis, 71% of U.S. Consumers Want 'Socially Responsible' Companies, The Chronicle of Philanthropy (March 12, 2020), <https://www.philanthropy.com/article/71-of-u-s-consumers-want-socially-responsible-companies/>

52 El 18 de febrero de 2015 en Colombia se creó la Comisión Interinstitucional para el Alistamiento y Efectiva Implementación de la Agenda Post 2015 y sus Objetivos de Desarrollo Sostenible, mejor conocida como la Agenda 2030. El objetivo de esta Comisión es la preparación del país para el cumplimiento de los 17 ODS que guiarán el desarrollo de las naciones miembro para los próximos quince años. Y a pesar que los ODS no son obligatorios su cumplimiento es monitoreado en el caso de Colombia por el Observatorio Regional de Planificación para el Desarrollo de América Latina y del Caribe que forma parte de La Comisión Económica para América Latina y el Caribe - CEPAL. Consejo Nacional De Política Económica y Social de Colombia, Departamento Nacional de Planeación - Documento Conpes 3918 de 2018. <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ/C3/B3/micos/3918.pdf>. El documento Conpes comprende la hoja de ruta para el cumplimiento de los ODS al 2030, mediante el Plan de Acción y Seguimiento (PAS). En dicho instrumento, se señalan las entidades responsables de cada acción, los periodos de ejecución, así como los recursos necesarios y disponibles para llevarlas a cabo. Todas las entidades señaladas en el documento CONPES 3918 deben realizar semestralmente, un reporte periódico del PAS, el que se consolida según los lineamientos del Departamento Nacional de Planeación.

En la medida que las grandes sociedades incluyendo aquellas que cotizan en bolsa tengan un propósito de triple impacto fuerte, puede atraer el interés de grandes inversionistas para que cambien su enfoque. Actualmente en Colombia, el crecimiento de la figura es inevitable, si se tiene en cuenta las nuevas exigencias de una economía social, moderna, eficiente en el uso de los recursos, competitiva y climáticamente neutra aspectos ampliamente compatibles con la figura de las Sociedades BIC.

Ahora, para superar los desafíos es importante promulgar un cambio en el modelo legislativo que parta del principio de proporcionalidad en la generación de información no financiera o sostenible y motive la elección libre de las actividades BIC para las MIPYMES. A continuación, algunos ejemplos que ambientan el reconocimiento de las diferencias:

La Directiva de Informes de Sostenibilidad Corporativa propuesta por la Unión Europea tiene como objetivo garantizar que las empresas divulguen públicamente información adecuada sobre los riesgos y los problemas de sostenibilidad a los que se enfrentan, así como los impactos que están teniendo en las personas y el medio ambiente. Las grandes empresas y aquellas que cotizan en los mercados regulados de la UE, excepto las microempresas cotizadas, deberán cumplir con la directiva, que entró en vigor el 1 de enero de 2023.

La UNCTAD⁵⁷ y el Departamento Nacional de Planeación (DNP) desde el año 2019 han venido implementando en Colombia un proyecto llamado “Marcos de políticas facilitadoras para la sostenibilidad empresarial y los reportes ODS en África y Latinoamérica”. El propósito de esta iniciativa es “fortalecer las capacidades del gobierno para medir y monitorear la contribución del sector privado en la Agenda 2030, particularmente la meta 12.6 que busca promover que las empresas, especialmente las empresas grandes y las transnacionales, adopten prácticas sostenibles e integren la información de sostenibilidad en su ciclo de preparación y presentación de informes financieros”.

⁵⁷ United Nations Conference on Trade and Development - UNCTAD por sus siglas en inglés, es el órgano principal de la Asamblea General de las Naciones Unidas en la esfera del comercio y el desarrollo. Establecido en 1964, su finalidad es acelerar el desarrollo comercial y económico, haciendo especial énfasis en los países en desarrollo. <https://unctad.org/es/about>.

Entre los principales ejes esta incorporar un marco general de reportes de sostenibilidad de forma obligatoria para las sociedades emisores de valores⁵⁸, las empresas grandes y finalmente un marco voluntario para aquellas sociedades que no encajen en los presupuestos anteriores.

Y aunque esta iniciativa no impactaría en principio a las Sociedades BIC por cuanto la Ley 1901 de 2018 y su decreto reglamentario conservan su vigencia, la iniciativa de la UNCTAD comprende la importancia de generar marcos de reportes respetando unos niveles de clasificación de las empresas por su tamaño, justamente lo que necesitan las Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo.

CONCLUSIONES

No hay duda de que el modelo de Sociedades BIC fue desarrollado en respuesta directa a la demanda de un tipo diferente de capitalismo, uno sostenible que busca reconocer un interés en los temas ambientales y sociales coexistiendo con el fin de lucro. Pero, como ocurre con la mayoría de los grandes desafíos, el cambio no evoluciona perfectamente.

La tendencia mundial se enfoca en requerir del mundo empresarial información sobre asuntos relacionados con temas ambientales, sociales y de gobernanza, los cuales son de gran relevancia para la gestión de riesgos y para tomar decisiones sobre asignación de recursos, aspectos fundamentales para impulsar la competitividad y generar valor para inversionistas y otros grupos de interés.

Las normas emitidas en Colombia sobre Sociedades BIC incorporan una regulación sin precedentes en materia de sostenibilidad, gobierno corporativo y transparencia empresarial, pero también hay que reconocer que esta legislación ha generado un reto de cumplimiento normativo que no es

⁵⁸ La Circular 031 de 2021 proferida por la Superintendencia Financiera establece un marco de reporte relativo a la revelación de información sobre asuntos sociales y ambientales, incluidos los climáticos bajo una perspectiva de materialidad financiera, mediante la adopción de los estándares internacionales del Task Force for Climate Related Financial Disclosure -TCFD, por sus siglas en inglés y de los Estándares SASB de la Value Reporting Foundation -VRF, por sus siglas en inglés

efectivo, si se tiene en cuenta el tamaño de las sociedades obligadas a reportar.

No puede desconocerse la importancia y las ventajas competitivas que representa para las sociedades mercantiles transitar a las Sociedades BIC, sin embargo, para lograr un éxito de la figura es necesario un modelo sencillo que conceda amplias facultades a las sociedades BIC al momento de elegir las actividades BIC y facilite la fase de rendición de cuentas. Este es un asunto de alta importancia.

Referencias

- Bergman, Mark S., Deckelbaum, Ariel J., and Karp, Brad S., Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison LLP, Introduction to ESG2020 <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/08/01/introduction-to-esg/>
- Brown, Summer, Benefit Corporations: A Case Study in the Issues of Implementation and Adoption of the Fastest Growing Business Form in the United States, , Business & Professional Ethics Journal Vol. 35, No. 2/3, special issue on benefit corporations, part 2 (Summer-Fall 2016), pp. 199-216 Published By: Philosophy Documentation Center. <https://www.jstor.org/stable/45149296>
- Capítulo 604 Benefit Corporations de Connecticut https://www.cga.ct.gov/current/pub/chap_604.htm
- Código de Comercio
- Code Online, Delaware, Tittle 8 Corporations Chapter 1, Subchapter XV, Public Benefict Corporations, <https://delcode.delaware.gov/title8/coo1/sc15/>
- Cortázar Yubrán, María Carolina, Contenido Jurídico de la Responsabilidad Social Empresarial, Tesis de Maestría, Facultad de Derecho, Departamento de Derecho Comercial, Universidad Externado de Colombia 2017.
- Consejo Nacional De Política Económica y Social de Colombia, Departamento Nacional de Planeación - Documento Conpes 3918 de 2018. <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/3918.pdf>
- Elkington, John, Enter the Triple Bottom Line, 2004, <https://www.johnelkington.com/archive/TBL-elkington-chapter.pdf>
- Kerr, J. E., Sustainability Meets Profitability: The Convenient Truth of How the Business Judgment Rule Protects a Board's Decision to Engage in Social Entrepreneurship, 2007file:///C:/Users/mariacy/Downloads/sustainability_meets_profitability_2008.pdf
- Olivares Bello, Francisco, Consumer Products and Retail Leader EY Latin America North, Sostenibilidad y cuidado del planeta: Prioridades del consumo, 2022, https://www.ey.com/es_co/consumer-products-retail/sustentabilidad-cuidado-planeta-prioridades-consumo
- Organización de las Naciones Unidas, Informe de los Objetivos de Desarrollo Sostenible 2020, <https://unstats.un.org/sdgs/report/2020/>
- Sabogal Bernal, Luis Fernando, El interés social: Apuntes teóricos en el marco socio-económico del derecho de empresa, Universidad Externado de Colombia, Revista e-mercatoria, Volumen 10, número 1, enero-junio 2011, <http://www.emercatoria.edu.co/PAGINAS/VOLUMEN10/HTML1/114.html>
- Superintendencia Financiera, Circular 031 de 2021
- Superintendencia de Sociedades, Informe 42 de buenas prácticas empresariales <https://www.supersociedades.gov.co/documentos/80312/334321/Informe-Buenas-Practicas-Empresariales-2021.pdf/4802fb38-4be3-5832-a95c-1fode-c564315?t=1675974116298>
- Patton, Ana, The Unexpected Evangelist: Bill Clark, Father of Benefit Corporation Law, 2019 <https://www.pioneerspost.com/news-views/20190320/the-unexpected-evangelist-bill-clark-father-of-benefit-corporation-law>
- Rodríguez Benito María Elena, Revisión de la Teoría de los Stakeholder bajo la perspectiva de la economía del bien común, XVII Con-

greso Internacional de Investigadores en Economía Social y Cooperativa, La Economía Social: transformaciones recientes, tendencias y retos de futuro, Universidad Pontificia de Salamanca, 2012, <http://ciriec.es/wp-content/uploads/2018/09/COMUN-o87-T8-RODRIGUEZ-BENITO.pdf>.

Theis, Michael, 71% of U.S. Consumers Want ‘Socially Responsible’ Companies, The Chronicle of Philanthropy (March 12, 2020), <https://www.philanthropy.com/article/71-of-u-s-consumers-want-socially-responsible-companies/>

United Nations Conference on Trade and Development - UNCTAD

Relación entre el Desempeño Organizacional Sostenible y el Desempeño Financiero Positivo

Ana Maria Corrales⁵⁹

Beatriz Carolina Ramírez⁶⁰

Eric Fernando Rodríguez⁶¹

Resumen

Este artículo presenta un análisis estadístico de la relación entre las mediciones realizadas por las sociedades frente al Desempeño Organizacional Sostenible (DOS) y su Desempeño Financiero Positivo (DFP). El objetivo de esta investigación es identificar cuáles son y cómo se agrupan los indicadores relacionados con el DOS y su relación con el DFP, y si esta relación varía de acuerdo con la categoría de la sociedad, para lo cual se utilizaron: Total Sociedades, Gran Sociedad y PyMES. Las técnicas estadísticas de primera generación empleadas para el análisis fueron: Análisis Factorial Exploratorio (AFE) y Análisis Factorial Confirmatorio (AFC), así como la técnica estadística de segunda generación Modelos de Ecuaciones Estructurales (SEM, por sus siglas en inglés).

Se tomó como referencia una muestra de 111 sociedades cuyo ROA reportado para el periodo del 2021 fue superior al reportado en el 2020. Con el estudio realizado, se identificaron los indicadores de medición dentro del DOS que tienen una relación positiva con el DFP para las categorías de sociedad.

Abstract

This article presents a statistical analysis relationship between measurements made by companies in front of Sustainable Organizational Performance (SOP) and their Positive Financial Performance (PFP). The objective of this investigation is to identify which are and how the indicators to the SOP and their relationship with PFP are grouped, and if this relationship varies according to the society category, for which were used: Total Societies, Great Societies and PyMes. The statistics techniques of first generation used for the analysis were: Exploratory Factor Analysis (EFA) and Confirmatory Factor Analysis (CFA), as well as the second generation statistical technique Structural Equation Models (SEM).

It took as reference a sample of 111 societies whose ROA reported for the 2021 period was higher than reported in 2020. With the study realized, were identified the measurement indicators within the SOP that have a positive relationship with the PFP for the categories of the societies.

Introducción

Los retos y oportunidades a los que se encuentran expuestas las sociedades actualmente, han generado una mayor conciencia frente a la necesidad de contar con mediciones relacionadas con el Desempeño Organizacional Sostenible (DOS), el cual busca mantener un equilibrio en la relación de las socieda-

⁵⁹ Doctoranda Administración de las Organizaciones Universidad de La Sabana, Gerente de Desarrollo de Negocios e Innovación- Smart IT Solutions Consultors MBA | CORM | MBCP | ISO 22301 LA

⁶⁰ Máster en Dirección Económico Financiera. Universidad a Distancia de Madrid España, Especialista en Administración Financiera Universidad de los Andes Funcionaria Superintendencia de Sociedades

⁶¹ Profesor de planta Universidad de la Sabana Escuela Internacional de ciencias económicas y administrativas

des con su entorno competitivo, la naturaleza y la comunidad en la que esta se encuentra (Ali & Jadoon, 2022; Brundtland, 1987; Elkington, 1998), para lo cual se cuenta con herramientas de medición de diferentes categorías enfocadas en la medida y reporte formal de las acciones relacionadas con el DOS, o el monitoreo interno de las mismas, de acuerdo con el requerimiento estratégico de la sociedad. Esta investigación, busca identificar cuáles son y cómo se agrupan los indicadores relacionados con el DOS, así como su relación con el Desempeño Financiero Positivo (DFP), y si esta relación varía de acuerdo con la categoría de la sociedad. El DFP permite identificar los resultados financieros durante un período determinado, para lo cual se toman medidas de referencia en función de la liquidez y la rentabilidad resultado de la operación del negocio (Fatihudin et al., 2018).

Dentro de esta investigación para el DOS se toman como referencia los indicadores propuestos por (Rayhan Sarker et al., 2021) los cuales se encuentran distribuidos en cuatro dimensiones: financiera, cliente, procesos y aprendizaje. Adicionalmente, para el DFP se toman como referencia el ROA como medida de rentabilidad (Ivascu et al., 2022; Preston & O'Bannon, 1997; Yilmaz, 2021) buscando identificar si existe una relación entre el DOS y DFP, la cual ha sido establecida en investigaciones previas (Friede et al., 2015; Herremans et al., 1993; Lu et al., 2022; Orlitzky et al., 2003).

Así mismo, se diseñó una encuesta con 16 preguntas, enviada a 940 sociedades entre el primero y el treinta de noviembre de 2020, la cual fue contestada por 202 sociedades, siendo 111 sociedades que reportaron un valor de ROA en 2021 superior al reportado en 2020. Esta muestra de 111 sociedades fue clasificada en tres grupos de análisis (Total Sociedades, Gran Sociedad y PyMES).

La muestra de sociedades fue utilizada de acuerdo con estos grupos de análisis en la aplicación de la técnica estadística Análisis Factorial Exploratorio (AFE) con el fin de explorar con mayor precisión la distribución de variables observadas dentro de los factores que conforman el constructo del DOS; posteriormente a través de la técnica estadística Análisis Factorial Confirmatorio (AFC), se contrastó que los factores identificados explicaran el DOS. Finalmente, a través de la técnica estadística Modelo de Ecuaciones Estructurales (SEM, por sus siglas en inglés) se aprecia la relación entre el constructor del DOS y el DFP. El resultado permite observar que existe una relación entre la medición del DOS y el DFP, y de acuerdo con los resultados de la técnica estadística SEM los factores identificados dentro del AFE y AFC explican la variación del ROA en un 19,7% en el caso del total de sociedades, un 14% en el caso de las grandes sociedades y en un 8,1% para el caso de las PyMES. Se identifican cuatro factores para el total de las sociedades, dentro de los cuales se encuentran diferentes componentes de las dimensiones utilizadas para este estudio, estos factores son: 1. Ambiental (financiera y procesos), 2. Gestión de Clientes y Proveedores (clientes y aprendizaje), 3. Estrategia y gestión empresarial (aprendizaje y procesos), y 4. Financiero (financiera, aprendizaje y clientes). En general se observa que independientemente del grupo de análisis (Total Sociedades, Grandes Sociedades y PyMES) los factores Ambiental, Estrategia y Gestión empresarial, y Financiero se conservan como factores dentro de los cuales las sociedades cuentan con mediciones relacionadas con su DOS.

Este artículo de investigación se encuentra estructurado de la siguiente manera, la subsecuente sección relaciona el estado del arte entorno a la pregunta de investigación, posteriormente se relaciona la metodología utilizada, seguida por los resultados y discusión, las conclusiones y el anexo de tablas con los resultados de la aplicación de las técnicas estadísticas utilizadas.

1. Estado del arte

1.1 Desempeño Organizacional Sostenible

La Sostenibilidad Organizacional se ha relacionado históricamente con el desarrollo sostenible, el cual tiene su punto de partida a través del acuerdo Nuestro Futuro Común de las Naciones Unidas, dentro del cual se describe como *“satisfacer las necesidades actuales de las sociedades sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades”* (Brundtland, 1987), posteriormente la Sostenibilidad Organizacional se define como *“el proceso de equilibrar las consideraciones*

económicas, ecológicas y sociales de las sociedades” (Elkington, 1998), mostrando el impacto de las actividades de la cadena de valor de una organización en la sociedad, el entorno natural y la economía, midiéndose a través del Desempeño Organizacional Sostenible (DOS), el cual, indica el rendimiento tri-dimensional de una organización empresarial, es decir, el rendimiento medioambiental, social y económico (Ali & Jadoon, 2022).

1.2 Medición del Desempeño Organizacional Sostenible

La medición del Desempeño Organizacional Sostenible (DOS) le permite a la organización contar con los insumos para tener un “equilibrio” dentro de su medición y reportes generados a sus grupos de interés. Para esta medición se identifican tres categorías de medición, siendo la primera categoría la relacionada con indicadores que contemplan clasificaciones e índices (índices KLD, las puntuaciones ESG, el Índice Dow Jones de Sostenibilidad (DJSI), el ranking de Gestión de Activos Sostenibles (SAM), la calificación anual CES y la calificación del banco suizo Sarasin & Co, el protocolo de sostenibilidad del ICONTEC), la segunda categoría determina el DOS de las sociedades sobre la base de encuestas y entrevistas realizadas de manera empírica por investigadores y la tercera categoría se determina a través de un índice de divulgación basado en el análisis de contenido (identificación de indicadores y verificación de los elementos dentro de la organización) (Ali & Jadoon, 2022).

Este estudio utiliza la segunda categoría para medir el DOS y toma como referencia lo propuesto por (Rayhan Sarker et al., 2021) basado en el Cuadro de Mando Integral propuesto por Kaplan y Norton en 1992 buscando el “equilibrio” entre las medidas monetarias y no monetarias para determinar el desempeño organizacional, las dimensiones y los indicadores como se observan en la *Tabla 1. Dimensiones del Desempeño Organizacional Sostenible y sus Indicadores*.

Tabla 1. Dimensiones del Desempeño Organizacional Sostenible y sus Indicadores

Dimensión del Desempeño	Indicadores dentro de la Dimensión del Desempeño
Financiero	• Ingresos por ventas de productos ecológicos o productos reciclados • Rendimiento sobre la inversión (ROI) • Ratio de endeudamiento • Inversión en tecnologías de conservación de energía y reducción de emisiones
Clientes	• Satisfacción de los clientes • Tasa de retención de clientes • Aumento del número de productos ecológicos en nuestro portafolio • Beneficio por cliente
Procesos	• Eficiencia en el uso de insumos y equipos que impactan el medio ambiente • Participación de diferentes grupos de interés en las decisiones empresariales • Procesos de innovación • Tasa de reciclaje de residuos sólidos

Aprendizaje	• Desempeño de los proveedores • Reclamaciones de los grupos de interés • Diversidad en el equipo de trabajo • Formación y competencias de los empleados
-------------	---

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

1.3 Desempeño Financiero Positivo

El desempeño financiero se define como la obtención de los resultados financieros de la sociedad durante un periodo determinado, así mismo, relaciona la gestión de los recursos de la organización con la forma en que se generan rendimientos financieros, abarca la captación y la asignación de financiación medida por la adecuación del capital, la liquidez, la solvencia, la eficiencia, el apalancamiento y la rentabilidad (Fatihudin et al., 2018).

Las medidas de desempeño financiero que se encuentran relacionadas con resultados asociados a las dimensiones del desempeño organizacional sostenible se enmarcan en el ROA (Rentabilidad del Activo, por sus siglas en inglés), ROI (Retorno de la inversión) y el margen de beneficio neto, buscando capturar su relación del desempeño financiero de la organización (Ivascu et al., 2022; Preston & O'Bannon, 1997; Yilmaz, 2021). El desempeño financiero positivo representa un aumento en los indicadores financieros con relación al período anterior, para esta investigación se toma como referencia el incremento del ROA de acuerdo con los datos reportados durante el año 2021, frente a los reportados en el año 2020. Una medición más holística para captar los indicadores no financieros del rendimiento puede ser incluir el alcance de los informes GRI de una sociedad, sus clasificaciones y puntuación dentro de los índices del sector al que pertenece, así como, el valor medioambiental y social creado por estas (Sroufe & Gopalakrishna-Remani, 2019).

1.4 Relación entre el DOS y el DFP

La relación entre el DOS y DFP se ha estudiado anteriormente y ha arrojado resultados positivos desde el punto de vista teórico (Friede et al., 2015) como empírico (Herremans et al., 1993; Moon et al., 2014; Orlitzky et al., 2003). Los estudios más recientes incluso plantean que esta relación es bi-

direccional, es decir, los resultados anteriores en materia de sostenibilidad afectan a la rentabilidad futura y los resultados financieros anteriores, influyen en los resultados posteriores en materia de sostenibilidad (Lu et al., 2022), esto nos lleva a plantear la primera hipótesis dentro de este estudio:

- H1: Existe una relación entre la medición del DOS y el DFP.

1.5 Relación entre el DOS y el DFP frente a eventos disruptivos

La relación entre la sostenibilidad y los resultados financieros durante las crisis económicas es discutible y los resultados empíricos son contradictorios. Sin embargo, la teoría en gestión sugiere que los resultados de la sostenibilidad reflejan la capacidad de gestión de las sociedades (Waddock y Graves, 1997). Las sociedades con buenos equipos de gestión tienen más probabilidades de sobrevivir a las crisis. Además, las actividades de sostenibilidad reducen los riesgos y proporcionan una protección “similar a la de un seguro” contra las acciones legales (Godfrey et al., 2009). Las pruebas empíricas que respaldan esta afirmación indican que las sociedades sostenibles obtuvieron mayores rendimientos bursátiles durante la crisis financiera de 2008 (Lins et al., 2017). Así, esta teoría predice una sinergia positiva entre la sostenibilidad y los resultados financieros durante las crisis (Lu et al., 2022), esto nos lleva a plantear la segunda hipótesis de este estudio:

- H2: Existe una relación positiva entre la medición del DOS y el DFP frente a eventos disruptivos.

De manera independiente, cada una de las dimensiones planteadas dentro del modelo de (Rayhan Sarker et al., 2021), tienen referencias dentro de otros estudios, esto se puede observar en lo propuesto por (Sroufe & Gopalakrishna-Remani, 2019) donde se observa que involucrar indica-

dores relacionados con aspectos financieros que contribuyen a la sostenibilidad dentro de la medición del DOS tiene una relación con el desempeño financiero de la organización.

2. Metodología

El estudio está enfocado en analizar información de fuentes tanto primarias a través del envío de la encuesta a los empresarios relacionando las preguntas asociadas al DOS, como secundarias a través de la utilización de los Estados Financieros reportados por las sociedades a la Superintendencia de Sociedades anualmente, durante los años 2020 y 2021. La utilización de estas fuentes permite tener mayor comprensión de la medición del Desempeño Organizacional Sostenible (DOS) en las sociedades dentro de la muestra y su relación con el Desempeño Financiero Positivo (DFP). Inicialmente, se usa para el establecimiento de las relaciones entre las variables que representan, las medidas del DOS empleando la técnica de Análisis Factorial Exploratorio y el software SPSS Statistic v28, posteriormente, se utiliza el resultado de esta técnica para realizar un Análisis Factorial Confirmatorio con el software AMOS, y finalmente se mide la contribución de los factores relacionados con el DOS al DFP aplicando la técnica de Modelo de Ecuaciones Estructurales y el software Smart PLS v4.

2.1 Encuesta

La encuesta base para el análisis, se diseñó tomando como referencia la literatura utilizada para esta investigación, de la cual se extraen 16 preguntas relacionadas con el DOS distribuidas dentro de cada una de las dimensiones como se puede observar en la Tabla 2. Cantidad de preguntas por dimensión. Esta encuesta fue revisada por el equipo de investigación conformado por la Superintendencia de Sociedades y la Universidad de La Sabana, y revisada con cuatro expertos externos, responsables de sistemas de gestión integrados.

Tabla 2. Cantidad de preguntas por dimensión

Dimensión del DOS	Cantidad de Preguntas
Financiera	4
Cliente	4
Procesos	4
Aprendizaje	4

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

2.2 Escala de medición

Siguiendo investigaciones previas relacionadas con el desempeño financiero frente a diferentes capacidades organizacionales, se utiliza una escala de Likert (Rayhan Sarker et al., 2021), de 1 a 5, siendo 1 totalmente en desacuerdo y 5 totalmente de acuerdo, con lo planteado por la pregunta.

2.3 Preguntas dentro del Estudio

Las preguntas utilizadas dentro del estudio se abordan a través de indicadores propuestos, se establece el encabezado “¿En qué medida está de acuerdo con las siguientes afirmaciones? Siendo 1=totalmente en desacuerdo y 5= totalmente de acuerdo. Así mismo, se plantearon las siguientes preguntas relacionadas con los indicadores:



Tabla 3. Preguntas en DOS

Dimensión	Indicador
Financiera	Ingresos por ventas de productos ecológicos o productos reciclados
Financiera	Rendimiento sobre la inversión (ROI)
Financiera	Ratio de endeudamiento
Financiera	Inversión en tecnologías de conservación de energía y reducción de emisiones
Cliente	Satisfacción de los clientes
Cliente	Tasa de retención de clientes
Cliente	Aumento del número de productos ecológicos
Cliente	Beneficio por cliente
Procesos	Eficiencia en el uso de insumos y equipos que impactan el medio ambiente
Procesos	Participación de diferentes grupos de interés en las decisiones empresariales
Procesos	Procesos de innovación
Procesos	Tasa de reciclaje de residuos sólidos
Aprendizaje	Desempeño de los proveedores
Aprendizaje	Reclamaciones de los grupos de interés
Aprendizaje	Diversidad en el equipo de trabajo
Aprendizaje	Formación y competencias de los empleados

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

2.4 Selección de Sociedades

A partir de los Estados Financieros reportados durante el año 2020 se calcula el ROA como indicador de desempeño financiero (Virakul & Russ-Eft, 2020), con esta información, se estima la distribución empírica del indicador y se eliminan los valores extremos.

El resultado por categoría de sociedad se observa a continuación:

Tabla 4. Intervalo de Desempeño ROA por Categoría de Sociedad

Categoría Sociedad	Intervalo de Desempeño ROA
Gran Sociedad	Entre -18% y 25%
Mediana	Entre -18% y 26%
Pequeña	Entre -19% y 26%

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Una vez obtenido el intervalo de desempeño de ROA por cada una de las categorías, se procedió a seleccionar las sociedades con el intervalo de desempeño de ROA identificado en la Tabla 4. obteniéndose la siguiente distribución:

Tabla 5. Cantidad de Sociedades por Categoría dentro de la muestra

Categoría Sociedad	Cantidad de Sociedades dentro de la Encuesta
Gran Sociedad	282
Mediana	327
Pequeña	330

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

En total se obtiene una muestra de 939 sociedades, para las cuales se procede a enviar la encuesta generada a partir de la revisión de literatura. Como resultado se obtiene respuesta de 220 sociedades, de las cuales se identifica que 202 tienen registros con datos confiables. La distribución por categoría se obtiene de la siguiente forma:

Tabla 6. Cantidad de Sociedades por Categoría que respondieron la encuesta

Categoría Sociedad	Cantidad de Sociedades que respondieron la Encuesta
Gran Sociedad	46
Mediana	104
Pequeña	52

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Finalmente, se procede a identificar aquellas sociedades que cuentan con un desempeño de ROA durante el año 2021 mayor al reportado durante el año 2020, como resultado de este análisis se cuenta con 111 sociedades distribuidas de la siguiente manera por categoría:

Tabla 7. Cantidad de Sociedades por Categoría que presentaron en Desempeño Financiero Positivo

Categoría Sociedad	Cantidad de Sociedades que respondieron la Encuesta
Gran Sociedad	30
Mediana	53
Pequeña	28

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Se procede a realizar el Análisis Factorial Exploratorio de los datos con el propósito de identificar los factores relacionados con los indicadores tomados como referencia, para posteriormente realizar el análisis factorial confirmatorio de la distribución de estos indicadores dentro de cada uno de los factores y así identificar, si tanto los indicadores como los factores, tienen una relación con el DFP a través de la técnica de Modelo de Ecuaciones Estructurales.

3. Resultados y discusión

Todos los constructos se sometieron a depuración mediante análisis factorial exploratorio y confirmatorio, para posteriormente establecer su relación con el desempeño financiero positivo a través de la técnica de ecuaciones estructurales.

Los resultados del Análisis Factorial Exploratorio (AFE) y del Análisis Factorial Confirmatorio (AFC), permiten evidenciar características con relación a la medición del DOS que contribuyen al desempeño financiero positivo incluso de acuerdo con la categoría de la sociedad, sin embargo, se observa que la distribución de la medición no necesariamente se agrupa de acuerdo con las dimensiones propuestas.

3.1 Análisis Factorial

Se utilizó la técnica multivariante AFE teniendo en cuenta que esta investigación se llevó a cabo utilizando como referencia un cuestionario propuesto para medir el Desempeño Organizacional Sostenible y que el interés de ésta se centra en identificar si este tipo de mediciones tienen alguna relación con el Desempeño Financiero Positivo. Dicho análisis resulta pertinente, al ser la primera aproximación a los datos generados por la encuesta sobre un tema que cuenta con poca evidencia empírica (Ruscio & Roche, 2012). La técnica permite explorar la forma en la cual los indicadores seleccionados convergen frente a un determinado constructor, y ha sido utilizada en investigaciones previas similares (Sustiyatik et al., 2019) para esto se empleó el software SPSS Statistics 28.0.1 llevando a cabo la reducción de factores utilizando dentro del análisis descriptivo los valores de la prueba Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) para la adecuación del muestreo, la prueba de esfericidad de Bartlett, el método de factorización de ejes principales y el método de rotación Varimax. Los resultados entregan en total 4 componentes explicando el 60,6% de la varianza, con un KMO de .879 y la prueba de esfericidad de Bartlett entrega una significancia <0.001, se seleccionaron las cargas factoriales altas de los constructos, sin embargo, la distribución de los indicadores discrepa de las dimensiones propuestas, como se puede observar en la Tabla 15. Matriz Rotada Muestra Total Sociedades.

Buscando comprender de mejor manera el resultado, se realizó una división de los datos dentro del software SPSS Statistics 28.0.1, tomando como referencia la categoría de las sociedades dentro de la muestra.

Para el análisis se utilizan los grupos de categorías de sociedades distribuidos así: Gran Sociedad conformado por la categoría “Gran Sociedad” y PyMEs para lo cual se utilizan de manera conjunta los datos de las categorías “Mediana” y “Pequeña y Microempresa”. Los resultados relacionados con la categoría **Gran Sociedad** se obtienen con una muestra de 30 registros, entregan en total 4 componentes explicando el 69,1% de la varianza, con un KMO de .717 y la prueba de esfericidad de Bartlett entrega una signi-

ficancia <0.001 , sin embargo, este análisis en su cuarto factor cuenta únicamente con un componente, razón por la cual se decide hacer el análisis buscando limitar el número de factores a 3, el resultado de este cambio ubica el componente que se encontraba en el cuarto factor dentro del primer factor, los 3 factores explican el 69,1% de la varianza, con un KMO de .717 y la prueba de esfericidad de Bartlett entrega una significancia <0.001 , se seleccionaron las cargas factoriales altas de los constructos, como se puede observar en la Tabla 16. Matriz Rotada Gran Sociedad.

Los resultados relacionados con la categoría PyMES se obtienen con una muestra de 87 registros, entregan en total 4 componentes explicando el 61,09% de la varianza, con un KMO de .868 y la prueba de esfericidad de Bartlett entrega una significancia <0.001 , se seleccionaron las cargas factoriales altas de los constructos, como se puede observar en la Tabla 17. Matriz Rotada PyMES.

Posteriormente, se utilizó el método de AFC y el software AMOS versión 26 con el fin de confirmar los supuestos psicométricos: fiabilidad compuesta (CR, por sus siglas en inglés) la cual debe ser $>0,7$ para todos los factores (Heinzl et al., 2011), validez convergente a través de la varianza media extraída (AVE, por sus siglas en inglés) la cual debe de tener un valor superior a 0,5 (Fornell & Larcker, 1981), validez discriminante a través de la máxima varianza compartida al cuadrado (MSV, por sus siglas en inglés) la cual debe de ser menor que el valor de AVE (Hair et al., 2010) y máxima fiabilidad (MaxR(H), por sus siglas en inglés) el cual debe ser $>0,7$. Estos supuestos son validados utilizando el plugin diseñado por (Gaskin, 2019) que permite obtener estas medidas, y adicionalmente entrega recomendaciones con relación a los mismos.

Los resultados se observan en el Anexo Tablas, Tabla 18. Medidas de Validez del Factor Muestra Total Sociedades. Buscando conservar la estructura del análisis, se toman los factores para las dos categorías de sociedades adicionales: Gran Sociedad y PyMES, y se observa el comportamiento de los factores por cada una de las categorías, los resultados obtenidos para Gran Sociedad se observan en el Anexo Tablas, Tabla 19. Medidas de Validez del Factor Gran Sociedad, y los resultados obtenidos para PyMES en la Tabla 20. Medidas de Validez del Factor PyMES. La relación de los indicadores con los factores dentro de cada uno de los grupos de sociedades analizados se observa en la Tabla 21. Relación de Factores e Indicadores para Total Sociedades.

Los resultados de la distribución de indicadores por factor permiten observar cómo dentro del Total Sociedades, el F1 está relacionado con el rendimiento (Ali & Jadoon, 2022) y el valor medioambiental (Sroufe & Gopalakrishna-Remani, 2019) por esta razón a este factor se le asigna el nombre **“Ambiental”**, este se encuentra conformado por indicadores de las dimensiones financiera, clientes y procesos. El F2 relaciona indicadores asociados a la **“Gestión de clientes y los proveedores”**, razón por la cual se le asigna ese nombre, este contiene elementos de las dimensiones de clientes y aprendizaje. El F3 tiene indicadores relacionados con el direccionamiento estratégico y enfoque de gestión de acuerdo con lo planteado por el protocolo de sostenibilidad (ICONTEC, 2014) por esta razón se le asigna el nombre **“Estrategia y gestión empresarial”**, este factor contiene indicadores de las dimensiones de procesos y aprendizaje. Finalmente, el F4 se conforma de indicadores relacionados con los resultados financieros propuestos por sostenibilidad (Lu et al., 2022), asignándole el nombre de **“Financiero”**, este contiene indicadores de las dimensiones financiera, clientes y aprendizaje.

Los resultados para el grupo de la Gran Sociedad se observan en la Tabla 22. Relación de Factores e Indicadores para la Gran Sociedades. Dentro de este grupo de análisis, la distribución de indicadores por factor permite observar cómo dentro del F1 se observan indicadores de las diferentes dimensiones, por esta razón se le asigna nombre **“Gestión de clientes y los proveedores”**. El F2 agrupan indicadores relacionados con la gestión ambiental, excepto por el indicador “Participación de diferentes grupos de interés en las decisiones empresariales”, por lo cual se le asigna el nombre **“Ambiental”**. Finalmente, el F3 conserva los indicadores del F2 del Total Sociedades, por lo cual se le asigna el nombre **“Financiero”**.

Los resultados para el grupo de PyMES se observan en la Tabla 23. Relación de Factores e Indicadores para las PyMES. Dentro de este grupo de análisis, la distribución de indicadores por factor permite ob-

servar cómo dentro del F1 se mantienen los indicadores identificados dentro del total de sociedades, excepto por el indicador “Reclamaciones de los grupos de interés”, por esta razón se mantiene el nombre **“Ambiental”**. El F2 conserva los indicadores del F3 del Total Sociedades, por lo cual se le asigna el nombre **“Estrategia y gestión empresarial”**. El F3 conserva los indicadores del F2 del Total Sociedades, por lo cual se le asigna el nombre **“Gestión de clientes y los proveedores”**. Finalmente, el F4 se conforma de indicadores, los mismos indicadores del F4 en el caso del Total Sociedades, exceptuando el indicador “Reclamaciones de los grupos de interés”, sin embargo, se mantiene el nombre de **“Financiero”**.

Una vez validada la distribución de indicadores dentro de los factores, se procede a encontrar los ponderadores y la doble causalidad para la relación del DOS con el DFP, utilizando la técnica Modelo de Ecuaciones Estructurales, ya que éste, permite diseñar modelos con interacción de múltiples constructos, formativos y reflexivos, y es útil para la creación y estimación (Hair Jr. et al., 2014).

3.2 Modelo de Ecuaciones Estructurales

Se utilizó la técnica estadística Modelo de Ecuaciones Estructurales (SEM, por sus siglas en inglés) la cual permite contrastar el modelo teórico con el resultado estadístico de la aplicación de dicho modelo, permitiendo establecer si existe o no una relación entre los factores dentro de los constructos del DOS y el DFP. Como variable endógena se utiliza el DFP, para lo cual se toma como referencia el valor del ROA presentado por las sociedades durante el año 2021, y como variables exógenas las variables latentes asociadas al DOS resultado del AFE y AFC.

Dentro del desarrollo del modelo se utiliza la aproximación de mínimos cuadrados parciales, debido a que se está explorando la relación entre los indicadores que permiten medir el DOS y DFP (Hair et al., 2013), para esto se utilizó el software Smart PLS 4.0. Debido a que se observan diferencias significativas por categoría de sociedad con relación a la combinación de indicadores relacionados con el DOS se establecen los modelos estructurales y de medida tomando como insumo el resultado del análisis factorial exploratorio, obteniéndose 3 escenarios posibles: todas las categorías de sociedades, gran sociedad, y PyMES conformada por las categorías: mediana, pequeña y microempresa.

El modelo se valora como un modelo reflectivo dentro del cual se toman los factores y los indicadores que los conforman, y se relacionan con el DFP utilizando para éste, el valor del ROA reportado por las sociedades dentro de la muestra en el año 2021. Para realizar el análisis del modelo estructural se utiliza el software Smart PLS v 4.0 que obtiene el modelo de medida, este se ajusta tomando como referencia las cargas factoriales de los indicadores relacionados con los factores, los cuales deben ser mayores o iguales a 0.7. Finalmente se lleva a cabo la evaluación de medidas formativas, cuyo objetivo encuentra la consistencia interna de los factores, utilizando el Alfa de Cronbach y el coeficiente de correlación de Spearman, los cuales deben ser mayores o igual a 0.7 y la validez convergente a través de la varianza media extraída

(AVE, por sus siglas en inglés) mayor o igual a 0.5. Los resultados obtenidos se observan en la Tabla 24. Consistencia Interna de los Factores. Posteriormente se llevan a cabo las medidas formativas relacionadas con la validez discriminante de los factores a través del valor Heterotrait-Monotrait (HTMT) el cual debe de ser menor a 0.8, los resultados obtenidos se observan en la Tabla 25. Validez Discriminante de los Factores por grupo de análisis.

Los resultados validan la hipótesis 1 que busca identificar si existe una relación entre la medición del DOS y el DFP. La distribución de indicadores dentro de cada uno de los factores y la dimensión a la que pertenecen. A continuación, se observa cada uno de los grupos de análisis:

Tabla 8. Distribución de Indicadores dentro de los Factores y relación con las Dimensiones para Total Sociedades

Factor	Indicador	Dimensión
Ambiental	Ingresos por ventas de productos ecológicos o productos reciclados	Financiera
	Tasa de reciclaje de residuos sólidos	Procesos
	Aumento del número de productos ecológicos	Clientes
	Inversión en tecnologías de conservación de energía y reducción de emisiones	Financiera
	Eficiencia en el uso de insumos y equipos que impactan el medio ambiente	Procesos
Gestión de Clientes y Proveedores	Beneficio por cliente	Clientes
	Satisfacción de los clientes	Clientes
	Desempeño de los proveedores	Aprendizaje
Estrategia y gestión empresarial	Formación y competencias	Aprendizaje
	Diversidad en el equipo de trabajo	Aprendizaje
	Participación de diferentes grupos de interés en las decisiones empresariales	Procesos
	Procesos de innovación	Procesos
Financiero	Ratio de endeudamiento	Financiera
	Rendimiento de la inversión	Financiera
	Reclamaciones de los grupos de interés	Aprendizaje
	Tasa de retención de clientes	Clientes

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Tabla 9. Distribución de Indicadores dentro de los Factores y relación con las Dimensiones para Gran Sociedad

Factor	Indicador	Dimensión
Estrategia y gestión empresarial	Diversidad en el equipo de trabajo	Aprendizaje
	Satisfacción de los clientes	Clientes
	Formación y competencias	Aprendizaje
	Desempeño de los proveedores	Aprendizaje
	Tasa de retención de clientes	Clientes
	Reclamaciones de los grupos de interés	Aprendizaje
	Beneficio por cliente	Clientes
Ambiental	Aumento del número de productos ecológicos	Clientes
	Tasa de reciclaje de residuos sólidos	Procesos
	Ingresos por ventas de productos ecológicos o productos reciclados	Financiera
	Procesos de innovación	Procesos
	Inversión en tecnologías de conservación de energía y reducción de emisiones	Financiera
Financiero	Ratio de endeudamiento	Financiera
	Rendimiento de la inversión	Financiera
	Participación de diferentes grupos de interés en las decisiones empresariales	Procesos
	Eficiencia en el uso de insumos y equipos que impactan el medio ambiente	Procesos

Tabla 10. Distribución de Indicadores dentro de los Factores y relación con las Dimensiones para PyMES

Factor	Indicador	Dimensión
Ambiental	Ingresos por ventas de productos ecológicos o productos reciclados	Financiera
	Aumento del número de productos ecológicos	Clientes
	Inversión en tecnologías de conservación de energía y reducción de emisiones	Financiera
	Tasa de reciclaje de residuos sólidos	Procesos
	Reclamaciones de los grupos de interés	Aprendizaje

Estrategia y gestión empresarial	Formación y competencias	Aprendizaje
	Diversidad en el equipo de trabajo	Aprendizaje
	Participación de diferentes grupos de interés en las decisiones empresariales	Procesos
	Procesos de innovación	Procesos
Gestión de Clientes y Proveedores	Beneficio por cliente	Clientes
	Satisfacción de los clientes	Clientes
	Desempeño de los proveedores	Aprendizaje
	Eficiencia en el uso de insumos y equipos que impactan el medio ambiente	Procesos
Financiero	Ratio de endeudamiento	Financiera
	Rendimiento de la inversión	Financiera
	Tasa de retención de clientes	Clientes

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Se observa que en general la distribución de los indicadores dentro de los factores varía frente a las dimensiones planteadas, independientemente del grupo de análisis. Una vez establecida la distribución de los factores dentro de los indicadores, se procede a generar y evaluar el ajuste del modelo estructural tomando como referencia la normalización de la raíz cuadrada media residual (SRMR, por sus siglas en inglés) y el índice de ajuste normalizado (NFI) o índice de Bentler y Bonett, con relación a los coeficientes de determinación, la relevancia predictiva, el tamaño y significancia de los coeficientes de caminos y los tamaños de los efectos, se realizan los respectivos ajustes de acuerdo con el resultado de las medidas formativas del modelo estructura y se obtienen los siguientes resultados para el modelo de medida:

Tabla 11. Resultado Modelo de Medida con Resultado del ROA

Índice de Ajuste	Valor de Referencia	Valor del Modelo		
		Total Sociedades	Gran Sociedad	PyMEs
SRMR	< 0,80	0,056	0,027	0,046
NFI (TLI)	> 0.9	0,905	0,977	0,911

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Como se puede observar los valores del modelo de medida se encuentran dentro de los valores de referencia. Las cargas factoriales relacionadas a cada uno de los factores con el DFP se observan a continuación:

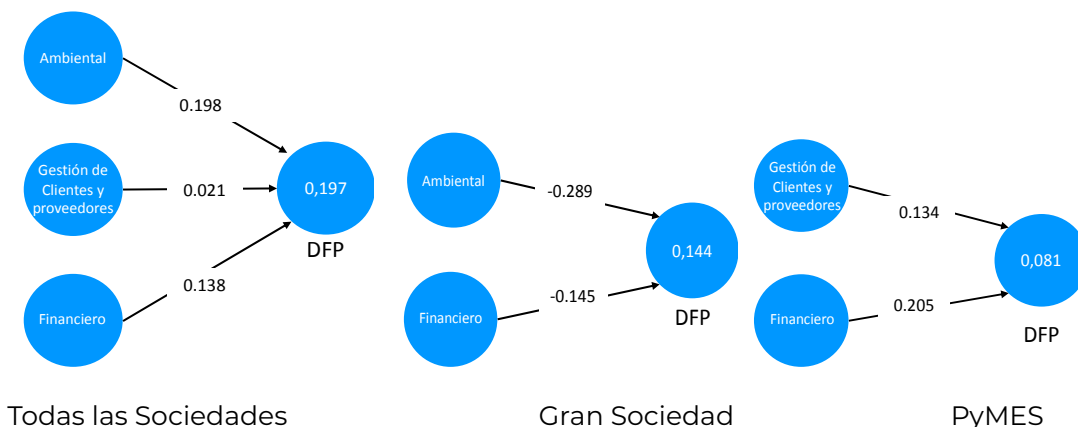


Figura 1. Relación de Factores dentro del DOS con el DFP a través de cargas factoriales

De acuerdo a la figura 1, los factores explican la variación del ROA en un 19,7% en el caso del total de sociedades, un 14% en el caso de la gran sociedad y en un 8,1% para el caso de las PyMES. El análisis del P valor a través del procedimiento no paramétrico bootstrapping, genera resultados significantes entre los factores y el DFP en todos los casos, este resultado confirma la H₁, la cual establece que existe una relación entre la medición del DOS y el DFP. Con relación al análisis de la carga factorial entre los factores y el DFP, se puede observar que para el caso del total sociedades y PyMES existe una relación positiva, sin embargo, en el caso de la gran sociedad se observa una relación negativa, por lo cual la H₂ se confirma para dos de los 3 grupos de análisis, ya que esta establece que existe una relación positiva entre la medición del DOS y el DFP frente a eventos disruptivos. La distribución de los indicadores dentro de cada uno de los factores relacionadas con el DOS que tienen una relación significativa con el incremento del ROA, independientemente de que esta sea positiva o negativa se observa a continuación:

Tabla 12. Relación de Indicadores dentro del DOS que contribuyen al DFP para el total de las sociedades

Factor	Indicador
Ambiental	Aumento del número de productos ecológicos
	Ingresos por ventas de productos ecológicos o productos reciclados
Gestión de Clientes y proveedores	Satisfacción de los clientes
	Desempeño de los proveedores
Financiera	Rendimiento sobre la inversión (ROI)
	Reclamaciones de los grupos de interés

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Tabla 13. Relación de Indicadores dentro del DOS que contribuyen al DFP para la Gran Sociedad

Factor	Indicador
Ambiental	Aumento del número de productos ecológicos
	Tasa de reciclaje de residuos sólidos
	Ingresos por ventas de productos ecológicos o productos reciclados
	Procesos de innovación
	Inversión en tecnologías de conservación de energía y reducción de emisiones
Financiero	Ratio de endeudamiento
	Rendimiento sobre la inversión (ROI)
	Participación de diferentes grupos de interés en las decisiones empresariales
	Eficiencia en el uso de insumos y equipos que impactan el medio ambiente

Tabla 14. Relación de Indicadores dentro del DOS que contribuyen al DFP para la PyME

Factor	Indicador
Gestión de Clientes y proveedores	Satisfacción de los clientes
Financiera	Ratio de endeudamiento
	Rendimiento sobre la inversión (ROI)

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Como se puede observar la distribución de indicadores dentro de los factores varía de acuerdo con el grupo de sociedades que se analiza, sin embargo, el Rendimiento Sobre la Inversión (ROI) se consolida como el indicador que tiene una relación positiva con el DFP de la organización de manera transversal independientemente del grupo de análisis.

3.3 Discusión

Los resultados del estudio invitan a la reflexión con relación a la importancia de la medición del DOS dentro de la categoría Total Sociedades, teniendo en cuenta que se observa una medición de temas ambientales, de la gestión de clientes y proveedores, y financieros, que tienen una relación positiva con el DFP, esto en línea con lo planteado por (Friede et al., 2015; Herremans et al., 1993; Lu et al., 2022; Orlitzy et al., 2003).

Por otro lado, se observa que, en el caso de la Gran Sociedad los factores Ambiental y Financiero, resultado de la aplicación de las técnicas estadísticas de primera (AFE, AFC) y segunda (SEM) generación, entregan una relación negativa, con el DFP. Finalmente, los factores identificados para las PyMES, los cuales corresponden al Gestión de Clientes y Proveedores y Financiero, cuentan con una relación positiva con el DFP de la sociedad. Estos resultados llevan al planteamiento de al menos cuatro líneas de investigación, la primera de ellas en función del análisis longitudinal del DFP de las sociedades en al menos tres años y su constancia en la medición de su DOS. La segunda línea, en función de la identificación de la relación entre la medición y el reporte del DOS de la categoría Gran Sociedad, la cual puede tener una mayor tendencia a adoptar mediciones en función de indicadores que contemplan clasificaciones e índices (por ejemplo: DJSI, SAM, el protocolo de sostenibilidad del ICONTEC), para lo cual se podría establecer la relación entre el momento en que se inicia formalmente la adopción de estas mediciones y el DFP. La tercera línea de investigación, en función de la identificación de las variables financieras que pueden presentar un mayor impacto como resultado de la implementación del DOS, en este caso aplicando en general para todas las categorías de sociedades definidas para este estudio. Finalmente, la cuarta línea de investigación se enfocaría en la relación de la exigencia por sectores económicos de la medición del DOS por parte de sus grupos de interés (clientes, mercado, entes de vigilancia y control, entre otros) y el DFP de los mismos. El cuerpo de conocimiento frente al DOS en países con economías emergentes como la colombiana, se encuentra en constante crecimiento, la posibilidad de relacionar esta práctica empresarial con el DFP se ha identificado su adopción desde una perspectiva más estratégica, fortaleciendo la forma en la que se administran las sociedades y se busca mantener su capacidad para generar valor compartido.

4. Conclusiones

Los grupos de análisis permiten observar la distribución de indicadores por cada una de las dimensiones dentro de los factores, generando dimensiones entorno al Desempeño Organizacional Sostenible que varían entre ellos. Como se puede observar, el grupo de análisis total de las sociedades cuenta con 4 factores compuestos por diferentes dimensiones, estos son: Ambiental (financiera y procesos), Gestión de Clientes y Proveedores (clientes y aprendizaje), Estrategia y gestión empresarial (aprendizaje y procesos), y Financiero (financiera, aprendizaje y clientes). Por otro lado, el grupo de análisis Gran Sociedad cuenta con 3 factores con la siguiente distribución de dimensiones: Estrategia y gestión empresarial (clientes y aprendizaje), Ambiental (clientes, financiera y procesos), Financiero (financiera y procesos). Finalmente, el grupo de análisis PyMES cuenta 4 factores compuestos por diferentes dimensiones, estos son: Ambiental (financiera, clientes, procesos y aprendizaje), Estrategia y gestión empresarial (aprendizaje y procesos), Gestión de Clientes y Proveedores (clientes, procesos y aprendizaje), y Financiero (financiera y clientes).

En general se observa que independientemente del grupo de análisis los factores Ambiental, Estrategia y Gestión Empresarial, y Financiero se conservan como factores dentro de los cuales las sociedades cuentan con mediciones relacionadas con su DOS. Las medidas de validez de los factores para los grupos de análisis, entregan una consistencia de la relación entre los factores obtenidos a través del AFE con relación a las respuestas entregadas por las sociedades y el resultado del AFC valida que las sociedades al realizar las mediciones relacionadas con el DOS agrupan diferentes factores de acuerdo con su grupo de análisis. Adicionalmente, se observan variaciones en los factores de acuerdo con el grupo de análisis: Total de Sociedades (Ambiental, Gestión de Clientes y Proveedores, Estrategia y gestión empresarial y Financiero), Gran sociedad (Estrategia y gestión empresarial, Ambiental y Financiero) y PyMES (Ambiental, Estrategia y gestión empresarial, Gestión de Clientes y Proveedores y Financiero).

Como resultado del estudio se confirma la H1, ya que se identifica que existe una relación entre el DOS y el DFP, y se confirma parcialmente la H2, ya que se observa que para los grupos de análisis Total Sociedades y PyMES se presenta una relación positiva, sin embargo, en el caso de la Gran Sociedad se observa una relación negativa. En el caso del grupo de análisis Gran Sociedad se evidencia que el análisis ba-

sado en el resultado de un único ejercicio financiero no es suficiente, y se requiere del involucramiento de otros indicadores o variables financieras para explicar el DFP, así como un análisis longitudinal del DFP para comprender mejor el fenómeno dentro de este grupo de sociedades.

En conclusión, se observa que el ROI es el indicador que independientemente del grupo de análisis mantiene una relación positiva con el DFP.

ANEXO TABLAS

Tabla 15. Matriz Rotada Muestra Total Sociedades

Indicador	Factor			
	1	2	3	4
Ingresos por ventas de productos ecológicos o productos reciclados	.831			
Tasa de reciclaje de residuos sólidos	.778			
Aumento del número de productos ecológicos	.752			
Inversión en tecnologías de conservación de energía y reducción de emisiones	.646			
Eficiencia en el uso de insumos y equipos que impactan el medio ambiente	.480	.321		-.306
Beneficio por cliente		.887		
Satisfacción de los clientes		.792		
Desempeño de los proveedores		.595		
Formación y competencias			.934	
Diversidad en el equipo de trabajo			.784	
Participación de diferentes grupos de interés en las decisiones empresariales			.612	
Procesos de innovación			.594	
Ratio de endeudamiento				.754
Rendimiento sobre la inversión (ROI)				.641
Reclamaciones de los grupos de interés				.403
Tasa de retención de clientes		.351		.357
Método de Extracción: Ejes principales.				
Método de Rotación: Promax y Normalización Kaiser.				
a. La rotación converge en 6 iteraciones.				

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Tabla 16. Matriz Rotada Gran Sociedad

Indicador	Factor		
	1	2	3
Diversidad en el equipo de trabajo	.954		
Satisfacción de los clientes	.942		
Formación y competencias	.916		
Desempeño de los proveedores	.783		
Tasa de retención de clientes	.736		
Reclamaciones de los grupos de interés	.597		
Beneficio por cliente	.569		
Aumento del número de productos ecológicos		.818	
Tasa de reciclaje de residuos sólidos		.788	
Ingresos por ventas de productos ecológicos o productos reciclados		.722	
Procesos de innovación	.448	.561	
Inversión en tecnologías de conservación de energía y reducción de emisiones		.538	.486
Ratio de endeudamiento			.987
Rendimiento sobre la inversión (ROI)			.853
Participación de diferentes grupos de interés en las decisiones empresariales			.525
Eficiencia en el uso de insumos y equipos que impactan el medio ambiente		.384	.510
Método de Extracción: Ejes principales.			
Método de Rotación: Promax y Normalización Kaiser.			
a. La rotación converge en 5 iteraciones.			

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Tabla 17. Matriz Rotada PyMEs

Indicador		Factor			
	1	2	3	4	
Ingresos por ventas de productos ecológicos o productos reciclados					
Aumento del número de productos ecológicos					
Inversión en tecnologías de conservación de energía y reducción de emisiones					
Tasa de reciclaje de residuos sólidos					
Reclamaciones de los grupos de interés					.375
Formación y competencias			.923		
Diversidad en el equipo de trabajo			.811		
Participación de diferentes grupos de interés en las decisiones empresariales			.705		
Procesos de innovación			.601		
Beneficio por cliente				.950	
Satisfacción de los clientes				.791	
Desempeño de los proveedores				.562	
Eficiencia en el uso de insumos y equipos que impactan el medio ambiente				.400	-.373
Ratio de endeudamiento			.366		.648
Rendimiento sobre la inversión (ROI)					.506
Tasa de retención de clientes				.322	.403
	Método de Extracción: Ejes principales.				
	Método de Rotación: Promax y Normalización Kaiser.				
	a. La rotación converge en 8 iteraciones.				

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Tabla 18. Medidas de Validez del Factor Muestra Total Sociedades

Factores	CR	AVE	MSV	MaxR(H)	F1	F2	F3	F4
F1	0.846	0.526	0.404	0.852	0.725			
F2	0.822	0.607	0.496	0.832	0.483	0.779		
F3	0.874	0.637	0.596	0.902	0.617	0.642	0.798	
F4	0.814	0.523	0.596	0.822	0.636	0.704	0.772	0.723

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Tabla 19. Medidas de Validez del Factor Gran Sociedad

Factores	CR	AVE	MSV	MaxR(H)	F1	F2	F3
F1	0.846	0.526	0.404	0.852	0.725		
F2	0.822	0.607	0.496	0.832	0.483***	0.779	
F3	0.874	0.637	0.596	0.902	0.617***	0.642***	0.798

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Tabla 20. Medidas de Validez del Factor PyMEs

Factores	CR	AVE	MSV	MaxR(H)	F1	F2	F3	F4
F1	0.840	0.514	0.376	0.853	0.717			
F2	0.870	0.630	0.585	0.909	0.613***	0.794		
F3	0.813	0.528	0.397	0.850	0.506**	0.606***	0.726	
F4	0.771	0.533	0.585	0.802	0.607***	0.765***	0.630***	0.730

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Tabla 21. Relación de Factores e Indicadores para Total Sociedades

Factor	Indicador
F1	Ingresos por ventas de productos ecológicos o productos reciclados
	Tasa de reciclaje de residuos sólidos
	Aumento del número de productos ecológicos
	Inversión en tecnologías de conservación de energía y reducción de emisiones
	Eficiencia en el uso de insumos y equipos que impactan el medio ambiente
F2	Beneficio por cliente
	Satisfacción de los clientes
	Desempeño de los proveedores
F3	Formación y competencias
	Diversidad en el equipo de trabajo
	Participación de diferentes grupos de interés en las decisiones empresariales
	Procesos de innovación
F4	Ratio de endeudamiento
	Rendimiento de la inversión
	Reclamaciones de los grupos de interés
	Tasa de retención de clientes

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Tabla 22. Relación de Factores e Indicadores para la Gran Sociedad

Factor	Indicador
F1	Formación y competencias
	Diversidad en el equipo de trabajo
	Satisfacción de los clientes
	Desempeño de los proveedores
	Tasa de retención de clientes
	Procesos de innovación
	Beneficio por cliente

F2	Aumento del número de productos ecológicos
	Inversión en tecnologías de conservación de energía y reducción de emisiones
	Ingresos por ventas de productos ecológicos o productos reciclados
	Reducción del consumo de productos químicos
	Tasa de reciclaje de residuos sólidos
	Participación de diferentes grupos de interés en las decisiones empresariales (Participación de los empleados en las decisiones empresariales)
F3	Ratio de endeudamiento
	Rendimiento de la inversión
	Reclamaciones de los grupos de interés

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Tabla 23. Relación de Factores e Indicadores para las PyMES

Factor	Indicador
F1	Ingresos por ventas de productos ecológicos o productos reciclados
	Aumento del número de productos ecológicos
	Inversión en tecnologías de conservación de energía y reducción de emisiones
	Tasa de reciclaje de residuos sólidos
	Reclamaciones de los grupos de interés
F2	Formación y competencias
	Diversidad en el equipo de trabajo
	Participación de diferentes grupos de interés en las decisiones empresariales
	Procesos de innovación
F3	Beneficio por cliente
	Satisfacción de los clientes
	Desempeño de los proveedores
	Reducción del consumo de productos químicos
F4	Ratio de endeudamiento
	Rendimiento de la inversión
	Tasa de retención de clientes

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Tabla 24. Consistencia Interna de los Factores

Factores	Alfa de Cronbach			Coeficiente de Correlación de Spearman			AVE		
	Total Sociedades	Gran Sociedad	PyMEs	Total Sociedades	Gran Sociedad	PyMEs	Total Sociedades	Gran Sociedad	PyMEs
F1	0,844	0,869	0,775	0,811	0,903	0,833	0,564	0,534	0,813
F2	0,815	0,802	^{**62}	0,758	0,909	^{**1}	0,690	0,707	^{**1}
F3	^{*63}	0,800	0,815	^{*2}	0,956	0,758	*	0,825	0,690
F4	0,808	N/A	0,800	0,872	N/A	0,956	0,615	N/A	0,825

Fuente: Dirección de Información Empresarial, Estudios Económicos y Contables (DIEEC) – Grupo de Estudios Empresariales

Tabla 25. Validez Discriminante de los Factores por grupo de análisis

Relación Factores	Total Sociedades
F2 <-> F1	0,521
F4 <-> F1	0,657
F4 <-> F2	0,761
ROA <-> F1	0,116
ROA <-> F2	0,109
ROA <-> F4	0,134

62 (**) Dentro del ajuste del modelo estructural para la muestra relacionada con las PyMEs se evidencia que 3 de los 4 indicadores relacionados con el Factor 2 (F2) no tenían una carga significativa dentro del factor, razón por la cual dentro de este factor se deja únicamente un indicador, por lo tanto, de este factor no se cuenta con las medidas formativas.

63 (*) Dentro del ajuste del modelo estructural para la muestra relacionada con el Total Sociedades se evidencia que 3 de los 4 indicadores relacionados con el Factor 2 (F2) no tenían una carga significativa dentro del factor, razón por la cual dentro de este factor se deja únicamente un indicador, por lo tanto, este factor no se cuenta con las medidas formativas.

Relación Factores	Gran Sociedad
F2 <-> F1	0,587
F3 <-> F1	0,770
F3 <-> F2	0,558
ROA <-> F1	0,105
ROA <-> F2	0,150
ROA <-> F3	0,133

Relación Factores	PyMEs	Relación Factores	PyMEs
F2 <-> F1	0,561	ROA <-> F1	0,170
F3 <-> F1	0,348	ROA <-> F2	0,154
F3 <-> F2	0,374	ROA <-> F3	0,109
F4 <-> F1	0,475	ROA <-> F4	0,133
F4 <-> F2	0,442	-	-
F4 <-> F3	0,590	-	-

Referencias

- Ali, A., & Jadoon, I. A. (2022). The Value Relevance of Corporate Sustainability Performance (CSP). Sustainability (Switzerland), 14(15). <https://doi.org/10.3390/su14159098>
- Brundtland, G. (United N. (1987). Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future Towards Sustainable Development 2. Part II. Common Challenges Population and Human Resources 4.
- Elkington, J. (1998). Partnerships from cannibals with forks: The triple bottom line of 21st-century business. Environmental Quality Management, 8(1), 37–51. <https://doi.org/10.1002/tqem.3310080106>
- Fatihudin, D., Jusni, & Mochklas, M. (2018). How measuring financial performance. International Journal of Civil Engineering and Technology, 9(6), 553–557.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating Structural Equation Models with Unobservable Variables and Measurement Error. Journal of Marketing Research, 18(1). <https://doi.org/10.1177/002224378101800104>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance and Investment, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). Multivariate Data Analysis. In Vectors. <https://doi.org/10.1016/j.ijpharm.2011.02.019>

- Hair, J. F., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2013). Partial Least Squares Structural Equation Modeling: Rigorous Applications, Better Results and Higher Acceptance. *Long Range Planning*, 46(1–2), 1–12. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2013.01.001>
- Hair Jr., J. F., Sarstedt, M., Hopkins, L., & Kuppelwieser, V. G. (2014). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM): An emerging tool in business research. *European Business Review*, 26(2), 106–121. <https://doi.org/10.1108/EBR-10-2013-0128>
- Heinzl, A., Buxmann, P., Wendt, O., & Weitzel, T. (2011). Theory-Guided Modeling and Empiricism in Information Systems Research. In A. Heinzl, P. Buxmann, O. Wendt, & T. Weitzel (Eds.), Springer Verlag. Springer Verlag. <https://doi.org/10.1007/978-3-7908-2781-1>
- Herremans, I. M., Akathaporn, P., & McInnes, M. (1993). An investigation of corporate social responsibility reputation and economic performance. *Accounting, Organizations and Society*, 18(7–8), 587–604. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(93\)90044-7](https://doi.org/10.1016/0361-3682(93)90044-7)
- ICONTEC. (2014). Protocolo de Sello de Sostenibilidad. <https://www.icontec.org/protocolo-de-sello-de-sostenibilidad/>
- Ivascu, L., Domil, A., Sarfraz, M., Bogdan, O., Burca, V., & Pavel, C. (2022). New insights into corporate sustainability, environmental management and corporate financial performance in European Union: an application of VAR and Granger causality approach. *Environmental Science and Pollution Research*. <https://doi.org/10.1007/s11356-022-21642-8>
- Lu, J., Rodenburg, K., Foti, L., & Pegoraro, A. (2022). Are firms with better sustainability performance more resilient during crises? *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/bse.3088>
- Moon, S.-G., Bae, S., & Jeong, M.-G. (2014). Corporate sustainability and economic performance: An empirical analysis of a voluntary environmental program in the USA. *Business Strategy and the Environment*, 23(8), 534–546. <https://doi.org/10.1002/bse.1800>
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403–441. <https://doi.org/10.1177/0170840603024003910>
- Preston, L. E., & O'Bannon, D. P. (1997). The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis. *Business and Society*, 36(4), 419–429. <https://doi.org/10.1177/000765039703600406>
- Rayhan Sarker, M., Mithun Ali, S., Kumar Paul, S., & Haque Munim, Z. (2021). Measuring sustainability performance using an integrated model. *Measurement: Journal of the International Measurement Confederation*, 184. <https://doi.org/10.1016/j.measurement.2021.109931>
- Ruscio, J., & Roche, B. (2012). Determining the number of factors to retain in an exploratory factor analysis using comparison data of known factorial structure. *Psychological Assessment*, 24(2), 282–292. <https://doi.org/10.1037/a0025697>
- Sroufe, R., & Gopalakrishna-Remani, V. (2019). Management, social sustainability, reputation, and financial performance relationships: An empirical examination of U.S. firms. *Organization and Environment*, 32(3), 331–362. <https://doi.org/10.1177/1086026618756611>
- Sustiyatik, E., Susilo, K. E., & Ridwan, A. (2019). The impact of advanced eco learning on declining financial performance footwear industry | Wpływ stosowania zaawansowanej i ekologii na obniżanie

nie wyników finansowych przemysłu obuwniczego. Polish Journal of Management Studies, 20(2), 528–537. <https://doi.org/10.17512/pjms.2019.20.2.44>

Virakul, B., & Russ-Eft, D. F. (2020). A model for business responses to global challenges and sustainable development. Social Responsibility Journal, 16(2), 199–224. <https://doi.org/10.1108/SRJ-09-2018-0223>

Yilmaz, I. (2021). Sustainability and financial performance relationship: international evidence. World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development, 17(3), 537–549. <https://doi.org/10.1108/WJEMSD-10-2020-0133>

SOSTENIBILIDAD Y DESEMPEÑO FINANCIERO, UNA APROXIMACIÓN A TRAVÉS DE ANÁLISIS DE VARIANZA.

Martha Liliana Mendoza Martínez⁶⁴

RESUMEN

Este artículo tiene como objetivo demostrar que las empresas colombianas que son calificadas como sostenibles presentan mejor desempeño financiero que un grupo de empresas con condiciones similares y no sostenibles, es decir, comprobar si el tener prácticas sostenibles implica mayor rentabilidad o mejores resultados financieros.

Las empresas calificadas como sostenibles son aquellas que presentan calificación de empresa B y adicional hacen uso de los estandartes de reportes GRI.

Para ello, se determinaron algunos indicadores financieros y se realizaron pruebas estadísticas para validar similitudes o diferencias observadas en la muestra de empresas. Estos resultados pueden ser una ventana para observar si las empresas presentan eficiencia operativa, rentabilidad y tasa de crecimiento. El análisis concluye que existen diferencias entre los grupos de empresas sostenibles y no sostenibles en cuanto a los indicadores financieros, pero no se determina si el hecho de ser sostenible conduce mejores resultados financieros.

Palabras clave: Sostenibilidad, desempeño financiero, índices de sostenibilidad, ASG, CSA, S&P.

ABSTRACT

The objective of this article is to demonstrate that Colombian companies that are rated as sustainable have better financial performance than a group of companies with similar and non-sustainable conditions, that is, to prove if having sustainable practices implies higher profitability or better financial results.

The companies rated as sustainable are those that present AS B Corps and additionally make use of the GRI reporting standards.

For this purpose, some financial ratios were determined and statistical tests were performed to validate similarities or differences observed in the sample of companies, so that the possible results would show financial trends throughout the study period between these two groups. Even these results can be a window to observe if the companies present operational efficiency, profitability and growth rate. The analysis concludes that there are differences between the groups of sustainable and non-sustainable companies in terms of financial ratios, but it is not determined if being sustainable leads to better financial results.

⁶⁴ Administradora de Empresas de la Escuela Colombia de Ingeniería Julio Garavito, especialista en Administración Financiera de la Universidad de los Andes y Magister en Administración de Empresas de la Universidad EAFIT. Profesional Universitario de la Superintendencia de Sociedades, Grupo de Estudios Empresariales.

Keywords: Sustainability, financial performance, sustainability indexes, ESG, CSA, S&P.

INTRODUCCIÓN

La Sostenibilidad organizacional permite a las empresas enfocar la gestión de negocios en la búsqueda de generación de valor organizacional al mismo tiempo que van generando valor social, siempre teniendo un objetivo en común con la sociedad, dentro del cual se busca *“satisfacer las necesidades actuales de las empresas sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer sus propias necesidades” equilibrando tres pilares esenciales: el desarrollo económico, el desarrollo social y la protección del medio ambiente.* (Brundtland, 1987).

En la actualidad, existen empresas rezagadas que aún conservan sus modelos de negocios atados únicamente al crecimiento financiero y que aún creen que su valor solo depende de esto, como lo sustenta Milton Friedman en su libro *Capitalism and freedom* sobre la teoría de maximización de los accionistas, la cual afirma que la única responsabilidad de una empresa es aumentar sus beneficios, y no debe tener responsabilidad social para el público o la sociedad, porque su única preocupación es aumentar las ganancias para sí y para sus accionistas a través del uso de recursos y cumpliendo las reglas del capitalismo, involucrando una competencia abierta (Friedman 1962, como se citó en De la Cruz, 2019).

De un modo opuesto, hay otras que intentan cambiar su perspectiva de crecimiento no solo basado en los resultados financieros sino que además de ello, interactúan con sus grupos de interés realizando buenas prácticas sociales, económicas y de gobierno corporativo, como lo planteado por Edward Freeman y su teoría de las partes interesadas o de los *stakeholder*, que supone la existencia de actores a los que denomina grupos de interés, conformados por accionistas, trabajadores, inversionistas, clientes, proveedores, administradores y sociedad en general que tienen intereses en común para crear valor y su interacción permite abordar de mejor manera tres problemas: i) entender y gestionar una empresa en el mundo del siglo XXI (el problema de la creación de valor y el comercio). (Freeman, 1984; Jones, 1995; Walsh, 2005); ii) conjugar la reflexión sobre cuestiones de ética, responsabilidad y sostenibilidad con la visión eco-

nómica habitual del capitalismo (el problema de la ética del capitalismo); y (iii) entender qué hay que enseñar a los directivos y estudiantes sobre lo que se necesita para tener éxito en el mundo empresarial actual (el problema de la mentalidad de los directivos), (Parmar, Bobby & Freeman, 2010).

De aquí que surja la tendencia de las empresas en hacer parte del triángulo de la sostenibilidad contemplando sus dimensiones económica, medioambiental y social, manteniendo un equilibrio entre las mismas. Dicho de otro modo, para lograr el equilibrio es necesario que las compañías establezcan compromisos, valores y aprendan a tomar decisiones, lo que implica saber cómo, dónde y con quien hacer negocios. En suma, esto conlleva a iniciar con la búsqueda de prácticas financieras, donde primen las decisiones responsables y tengan una conexión lógica con acciones o proyectos que impacten al interior y exterior de la compañía.

Lo anterior se relaciona con el termino de sostenibilidad financiera, que algunos autores la definen como: los recursos que dan la habilidad de aprovechar las oportunidades y reaccionar a las amenazas inesperadas, manteniendo las operaciones generales y un buen patrón de rendimiento y viabilidad (Bowman, 2011). De acuerdo con Günther y Günther (2017) lo definen como: una empresa financieramente sostenible tiene una tasa de crecimiento real positiva, una alta probabilidad de supervivencia (baja probabilidad de insolvencia), un riesgo de ganancias relativamente bajo y un perfil de riesgo-retorno que lo convierte en una inversión suficientemente atractiva para sus propietarios.

En este sentido, el objetivo de este artículo es detectar que grupo comparativo de empresas sean sostenibles o no sostenibles presenten mejores resultados financieros, permitiendo evidenciar si el ser catalogada como empresa sostenible o integrar la sostenibilidad en la estrategia de negocio de las compañías genera impacto positivo en su desempeño financiero. Buscando responder la siguiente pregunta: *¿Las empresas sostenibles reflejan mejores resultados financieros que las no sostenibles en función de las métricas financieras?*

Esta investigación se sustenta en las diferencias que arrojan las estimaciones de indicadores financieros de los dos grupos de empresas por medio

del método de análisis de varianza (ANOVA), el cual abarca un análisis de corte transversal (cinco años de resultados financieros), con empresas de igual tamaño y sector económico, de tal manera que se pueda estimar las varianzas y determinar si las medias son diferentes.

Los resultados no permiten determinar si algún grupo evaluado es mejor que el otro en términos de desempeño financiero, puesto que los resultados de la comparación de indicadores financieros, son en algunos casos positivos para un grupo y negativos para el otro. No se presenta una tendencia constante para cierto grupo en los 5 años evaluados.

Este artículo presenta las siguientes secciones: La sección 2 presenta el marco teórico donde se da explicación a profundidad de la sostenibilidad y sus inicios, los distintos índices que evalúan el grado de sostenibilidad y, las normas relacionadas con sostenibilidad. En la sección 3, se revisan algunos estudios sobre la sostenibilidad y su implicación con el rendimiento financiero de las compañías y se presentan las hipótesis a probar. En la sección 4 se detallan los datos, metodología, y variables de estudio. En la sección 5 se presentan los resultados de las estimaciones y, por último, la sección 6 con las principales conclusiones.

MARCO TEÓRICO

En los siguientes párrafos se aborda la evolución del concepto de desarrollo sostenible y la apropiación del mismo al interior de las compañías, como una necesidad de generar cambios en la población, en el medioambiente y la preservación de recursos.

El concepto de Sostenibilidad fue establecido y declarado por primera vez en el informe de Brundtland en 1987, en el cual se expuso las aspiraciones de la humanidad a una vida mejor y las limitaciones impuestas por la naturaleza. Luego, hacia el año de 1992, se definieron pautas y condiciones de las políticas ambientales de desarrollo a una escala global, dando origen a la firma de la Agenda 21, que trataba programas de acción en cuestiones de medioambiente con el fin de apoyar iniciativas que construyeran un modelo de desarrollo sostenible para el siglo XXI, como el aplicar políticas ambientales, económicas y sociales, esto se originó en la Conferencia de las Naciones Unidas

sobre el Medio Ambiente y el Desarrollo (Cumbre de Río).

En el año 1990 se introdujo al mundo empresarial el concepto de las inversiones responsables, concepto que venía desde la década de los años 70's y 80's que buscaba generar conciencia social en los inversionistas, con la idea de invertir en lo que uno cree, y que las empresas responsables no son solo superiores moralmente, sino que también presentan un mejor desempeño financiero. En línea con esta creencia y con la convicción de que no eran divulgados temas extras a lo netamente financiero, como el desempeño en relación con los gases efecto invernadero o los derechos humanos, se crea el Corporate Sustainability Assessment (CSA) por la empresa SAM, siendo el proceso más sólido y consolidado en su momento para la medición del desempeño de las empresas en sustentabilidad (Naqvi, 2020, p2-13).

Al verse motivados por conseguir que más compañías de todo el mundo se adhirieran a esta tendencia de compartir más datos, pero que a su vez se creara una marca reconocida que se encargara de esta divulgación e ilustrará el panorama de las inversiones sustentables, los fundadores de SAM presentaron a Dow Jones Indexes (hoy S&P Dow Jones Índices) con el objetivo de evaluar el desempeño en términos de sostenibilidad de las mayores empresas del planeta que coticen en bolsa y destacar a los líderes de cada industria. (Naqvi, 2020, p2-13).

Posteriormente surgió la necesidad de tener unas pautas para comunicar la información no financiera, es así, como el Consejo de Normas Globales de Sostenibilidad (GSSB Global Sustainability Standards Board) bajo el auspicio de GRI - Global Reporting Initiative conformada por 15 miembros que representaban múltiples grupos de interés, establecieron un marco de elaboración de informes globales donde se informa de manera pública lo relacionado a impactos económicos, ambientales y sociales sean estos positivos o negativos que presentan las empresas. Estos estándares se dividen en tres ramas, la primera de ellas son los fundamentos, contenidos generales y el enfoque de gestión, la segunda rama abarca los temas económicos y la tercera los aspectos ambientales y sociales. (Global Reporting Initiative, 2018)

En el año 2012 surge el Movimiento B (B Lab), el cual tiene como propósito apuntar a una econo-

mía que pueda crear valor integral para el mundo y la Tierra, promoviendo formas de organización económica que puedan ser medidas desde el bienestar de las personas, las sociedades y la Tierra, de forma simultánea y con consideraciones de corto y largo plazo. Esta red Global crea estándares, políticas y herramientas para los negocios, y certifican a las empresas, conocidas como Empresas B o B Corps a nivel mundial, esta certificación se obtiene a través de una evaluación integral de su sustentabilidad donde se analizan cinco áreas relevantes de la empresa: Gobierno, Trabajadores, Clientes, Comunidad y Medio Ambiente (Sistemab.org, 2023).

Se han realizado múltiples conferencias, programas, consejos con el fin de apoyar y promover temas relacionados al desarrollo sostenible, entre las que se destacan: Programa de Acción en Materia de Medio Ambiente de la Unión Europea (2001), Conferencia Mundial sobre Desarrollo Sostenible en Johannesburgo (2002), Conferencia Aalborg + 10 – Inspiración para el futuro (2004) Entrada en vigor del Protocolo de Kioto (2005), Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo sobre una Estrategia temática para el medio ambiente urbano (2006), XV Conferencia Internacional sobre el Cambio Climático se celebró en Copenhague, Dinamarca (2009), el Consejo Internacional de Reporte Integrado - IIRC (2010), la Iniciativa Global de Calificaciones de Sustentabilidad (2011), la Junta de Normas de Contabilidad de Sustentabilidad - SASB (2012), la Iniciativa de las Bolsas de Valores Sostenibles - SSE (2012), el Compromiso de Carbono de Montreal (2014).

Entre otras iniciativas que se han generado, se encuentra los Objetivos de Desarrollo Sostenibles, que son un llamamiento universal para poner fin a la pobreza, proteger el planeta y garantizar que para el 2030 todas las personas disfruten de paz y prosperidad (UNDP.ORG, 2022). Los ODS se convierten en un marco de referencia sobre el que las compañías establecen su estrategia y un plan de acción con el propósito de creación de valor compartido.

En el año 2015, el Grupo de Trabajo sobre Divulgaciones Financieras Relacionadas con el Clima reconoció que la información financiera relacionada con el clima es fundamental para comprender la posible exposición de las actividades de las empresas a los efectos a mediano y largo plazo del cambio climático, así como sus consecuen-

cias para la sociedad. Por ello, consideraron que gestionar adecuadamente esos efectos mediante una asignación eficiente del capital para apoyar la transición a una economía más sostenible y con bajas emisiones de carbono. Las tendencias sería la de lograr una presentación de información fiable y coherente en esta esfera. (UNCTAD, 2021)

La Comisión Europea junto con su grupo de expertos de alto nivel presentaron la hoja de ruta en el año 2018 para una economía más ecológica y más limpia en el que se recogen recomendaciones estratégicas para un sistema financiero que favorezca las inversiones sostenibles, en donde se considera reorientar los flujos de inversión hacia proyectos sostenibles a largo plazo para mejorar la estabilidad del sistema financiero, reflejado en propuestas como: un sistema de clasificación, o una «taxonomía», para aclarar al mercado lo que es sostenible, mejorar la divulgación por las entidades financieras y las empresas de la manera en que tienen en cuenta la sostenibilidad en la toma de decisiones, una etiqueta a escala de la UE para los fondos de inversión ecológicos, una norma europea sobre los «bonos verdes», entre otros (Comisión Europea, 2018).

A modo de supervisión del progreso que llevan los países y sus economías para generar cambios en búsqueda de alcanzar el camino hacia el desarrollo sustentable, se hizo necesario establecer índices de sostenibilidad para medir este fenómeno, siendo el S&P Dow Jones Índices quien marcó la pauta para establecer una metodología de evaluación de empresas en cuanto a sus aportes, contribuciones, acciones o responsabilidades en el ámbito social, económico, medioambiental y de gobernanza corporativa, estos índices son en sí, un referente que permite brindar información y estimular las decisiones de inversión de externos hacia ellas mismas, entre los más representativos están: FTSE4Good, Carbon Disclosure Project, STOXX Global ESG Leaders, y demás que se detallan en el **Anexo 1: Indicadores que miden la sostenibilidad**.

Por último, es importante resaltar la labor de la Organización Internacional para la Estandarización (ISO - International Organization for Standardization) que por su parte determinó que la Sostenibilidad consiste en tres componentes como la Sostenibilidad Empresarial (económico/financiera), del medio ambiente y la responsabilidad social. Su contribución se basó en el desarrollo de estándar

dares de calidad, medioambiente y seguridad para lograr la sostenibilidad a largo plazo, creando normas como: La norma ISO 9001:2015 Sistema de Gestión de Calidad, ISO 14001:2015 Sistema de Gestión Ambiental, ISO 9004 :2018 Gestión para el Éxito Sostenido de una organización, entre otras destacadas en el **Anexo 2: Normas ISO relacionadas a Sostenibilidad**.

ESTADO DEL ARTE

Los siguientes son los trabajos relacionados con temas de sostenibilidad y su implicación en el desempeño financiero de las compañías:

Ameer y Othman en su artículo llamado *Sustainability practices and corporate financial performance: a study based on the top global corporations* del año 2012, validan su hipótesis por medio de indicadores financieros, donde evalúan la relación entre la sostenibilidad y el rendimiento empresarial de las 100 principales empresas mundiales sostenibles listadas en el Global Sustainability Research Alliance, encuentran diferencias significativas entre los dos grupos luego de haber realizado una serie de preguntas con puntuaciones para observar las contribuciones positivas de cada empresa en cuanto a la comunidad, entorno, diversidad y normas éticas, utilizando el coeficiente alfa de Cronbach, prueba t, U de Mann Whitney, modelo de regresión, y modelo de retardo. (Ameer, R., & Othman, R., 2012).

Por otra parte, Harfuch et al, en su investigación *Sustainability and finance: a sustainable company has better financial performance than a non-sustainable one?*, tomaron como referencia aquellas compañías catalogadas como sostenibles frente a las demás compañías no sostenibles, haciendo uso del índice bursátil Bovespa (Ibovespa) y el índice de sostenibilidad corporativa (ISE) enfocándose en analizar la rentabilidad media de las carteras de acciones del ISE y del ibovespa respectivamente, y con ayuda de medidas estadísticas como las de rentabilidad media, desviación estándar e índice de Sharpe. Demostraron que, si se invierte en empresas que priorizan el supuesto de Triple Bottom Line, es decir, aquellas que integran la sostenibilidad con base en lo económico, ambiental y social devuelven al inversionista mayores retornos de la inversión realizada que en una empresa que no sigue estos lineamientos, siendo el índice ISE superior al Ibovespa durante el periodo de análisis. (Harfuch, C. de S. et al., 2021).

En esta misma línea, se encuentra la investigación *Relationship between sustainable development and financial performance: international empirical research* de Martínez Ferrero et al., en la cual argumentan y comprueban que existe una relación bidireccional positiva entre la responsabilidad social empresarial y el desempeño de las empresas, luego de haber estudiado el comportamiento de estas empresas bajo estos dos enfoques, a través del índice de valor de mercado los inversionistas lograron identificar qué empresa lleva a cabo prácticas económicas, sociales y ambientales que generan un efecto positivo en el desempeño financiero. (Martínez-Ferrero, Jennifer & Frias-Aceituno, Jose-Valeriano, 2015).

Otros autores como Zabolotnyy y Wasilewski en su artículo *The Concept of Financial Sustainability Measurement: A Case of Food Companies from Northern Europe* se basaron en el método de evaluación sintética, que utiliza la lógica difusa elaborando un indicador complejo de sostenibilidad financiera basado en vectores de valor y continuidad que reflejan la dualidad y heterogeneidad del modelo, dicho vector de valor incluyó factores financieros asociados con el valor de mercado, la rentabilidad, la productividad y la eficiencia operativa de una entidad empresarial y el vector de continuidad incluyó factores que caracterizan la deuda, la liquidez, la cobertura de intereses y los beneficios no distribuidos de una empresa. Comprobando así, que las empresas con altos subindicadores de valor y continuidad demostraron un alto nivel de sostenibilidad financiera, mientras que las

entidades infravaloradas e insolventes con valores bajos de los subindicadores tenían un nivel bajo de sostenibilidad en comparación con otras empresas. (Zabolotnyy y Wasilewski, 2019).

El artículo *Sostenibilidad y su incidencia en el desempeño financiero corporativo: evidencia empírica en el mercado bursátil colombiano* ilustra que por medio de correlación de variables como la Q de Tobin, ROA, ROE, margen neto, indicadores de endeudamiento y la variable de control que es el índice de ESG de Bloomberg, los autores analizan sociedades que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia (2008 a 2018) e integran el índice bursátil COLCAP, implementado técnicas de análisis econométrico para panel de datos no balanceados, obteniendo así que entre mayor calidad sean la calidad de las prácticas ESG se logra obtener un mejor desempeño organizacional y rentabilidad para las empresas. (Meneses-Ce-
rón, et. al., 2021).

Resultados adversos se encontraron en la investigación de Julio Hernández Pajares, titulada *Relationship between financial performance and sustainability performance: evidence from GRI reports*, su objetivo era analizar el nivel de cumplimiento de los indicadores de desempeño de las guías (GRI) y la información financiera pública sustentada en variables como el número de trabajadores, sector económico, indicadores de rentabilidad (ROA, ROE), e indicador de endeudamiento (pasivo/patrimonio) por medio de un análisis multivalente utilizando pruebas ANOVA y de regresión lineal múltiple. Encontrando que los resultados no muestran evidencia que las empresas peruanas con mejor rendimiento busquen informar sobre su desempeño ambiental y social para reducir sus costos de agencia y políticos con sus grupos de interés. (Hernández, J., 2020).

Por su parte, Victoria López et al., en su artículo *Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index*. De dos diferentes índices fue seleccionada la muestra de empresas, uno de ellos fue el Índice Dow Jones de Sostenibilidad (DJSI) y el segundo el Dow Jones Global Index (DJGI), el primer grupo está compuesto por 55 empresas europeas incluidas en el DJSI desde el momento en que se constituyó este índice. El segundo grupo está compuesto por 55 empresas europeas que han pertenecido al DJGI durante el mismo periodo pero que no están ni han estado nunca incluidas en el DJSI. Analiza la relación entre la RSE y determinados indicadores contables y examina si existen diferencias significativas en los indicadores de resultados entre las empresas europeas que han adoptado la RSE y otras que no lo han hecho. El análisis empírico indica que existen diferencias de rendimiento entre las empresas que pertenecen al DJSI y al DJGI y que estas diferencias están relacionadas con las prácticas de RSE. (López, Victoria & Santana, Arminda & Rodríguez-Ariza, Lazaro, 2007).

Basado en los argumentos evaluados por los autores acerca de la relación de la sostenibilidad con buenos resultados financieros en las compañías, se pretende demostrar la siguiente hipótesis y sub hipótesis:

Hipótesis General:

¿Las empresas sostenibles reflejan mejores resultados financieros que las no sostenibles en función de las métricas financieras?

H1: La relación Capital de Trabajo / Total Activos de las empresas sostenibles es superior y positivo a la relación Capital de Trabajo / Total Activos de las empresas no sostenibles durante el periodo 2017 a 2021.

H2: Existen diferencias significativas entre el capital de trabajo neto operativo de las empresas sostenibles y las no sostenibles durante el periodo 2017 a 2021.

H3: Existen diferencias significativas entre el apalancamiento financiero de las empresas sostenibles y las no sostenibles durante el periodo 2017 a 2021.

H4: El Margen neto o beneficio neto de las empresas sostenibles es superior (positivo) al Margen neto o beneficio neto de las empresas no sostenibles durante el periodo 2017 a 2021.

H5: El Margen operacional o EBIT de las empresas sostenibles es superior (positivo) al Margen operacional o EBIT de las empresas no sostenibles durante el periodo 2017 a 2021.

H6: la rentabilidad de los fondos propios ROE de las empresas sostenibles es superior (positivo) al ROE de las empresas no sostenibles durante el periodo 2017 a 2021.

H7: La rentabilidad de los activos ROA de las empresas sostenibles es superior (positivo) al ROA de las empresas no sostenibles durante el periodo 2017 a 2021.

DISEÑO METODOLÓGICO

Método Estadístico

Para la comprobación de las hipótesis anteriormente planteadas, esta investigación utiliza el método cuantitativo llamado ANOVA (Análisis de Varianza), en el que su enfoque principal es contrastar la hipótesis nula de que las medias de K poblaciones son iguales, frente a la hipótesis alternativa de que por lo menos una de las poblaciones difiere de las demás en cuanto a su valor esperado. (Universitat de Barcelona, 2023).

Para el caso en particular se utiliza la metodología ANOVA Unidireccional, que determina si un factor afecta una variable de respuesta y requiere del cumplimiento los siguientes supuestos o condiciones:

- Las poblaciones se distribuyen normalmente.
- Las observaciones son independientes.
- Las poblaciones tienen todas igual varianza (homogeneidad de varianza)



Para este caso las variables utilizadas fueron:

Tabla No 1. Variables

Indicador	Fórmula
Posición Patrimonial negativa	Patrimonio < 0
Dos periodos consecutivos utilidad negativa	(Resultado del ejercicio anterior < \$0) y (Resultado del último ejercicio < \$0)
Dos periodos consecutivos razón corriente inferior a 1	(Activo Corriente / Pasivo Corriente < 1,0, del ejercicio anterior) y (Activo Corriente / Pasivo Corriente < 1,0, del último ejercicio)
Rendimiento de los fondos propios	Ganancia (pérdida) / Patrimonio Total
Rendimiento de los activos	Ganancia (pérdida) / Total de Activo
Margen Operacional	Ganancia (pérdida) por actividades de operación) / Ingresos de actividades ordinarias) x 100
Margen Neto	Ganancia (pérdida) / Ingresos de actividades ordinarias) x 100
Apalancamiento Financiero	((Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes) / Patrimonio Total) x 100
Capital de Trabajo Neto Operativo	(Cuentas comerciales x cobrar + (inventarios corrientes + Inventarios no corrientes)) - cuentas por pagar comerciales y otras cuentas x pagar
Capital de Trabajo / Total Activos	Capital de Trabajo / Total Activos

Nota: Elaboración GEE.

Datos

Una de las fuentes principales para la selección de empresas objeto de estudio son aquellas empresas colombianas que están en la base del Global Reporting Initiative (y hacen uso de los estándares GRI para reportes de sostenibilidad) y aquellas calificadas como empresas B, que no se encuentran listadas en la Bolsa de Valores de Colombia. De este grupo fueron seleccionadas 885 empresas.

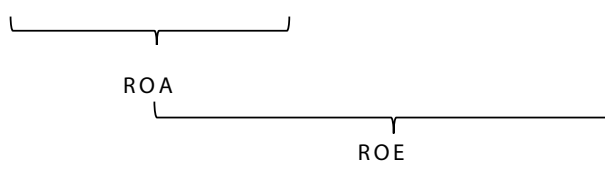
La información financiera recolectada proviene del Sistema de Información Societaria (SIIS) de la Superintendencia de Sociedades, en el cual se dispone de Estados Financieros con corte anual de los años 2017 al año 2021. De la base depurada se obtiene un total de 855 empresas de sectores como agropecuario, comercio, construcción, manufactura, minería e hidrocarburos y servicios, los cuales se clasifican conforme el decreto 957 de 2019 tamaño de empresa, quienes presentaron información de manera continua durante estos cinco años y no son catalogadas sostenibles.

Medición Desempeño Financiero

Para medir el desempeño financiero de las empresas, existen distintos modelos o técnicas utilizadas, en este caso, la guía se basa en indicadores financieros que permiten medir el progreso de una compañía en la consecución de sus objetivos, con base en principios de liquidez, endeudamiento, riesgo de insolvencia, rentabilidad y generación de valor:

Tabla No 2. Indicadores Financieros

LIQUIDEZ	
Capital de Trabajo / Total Activos	Este indicador mide si una empresa en el corto plazo tiene la capacidad de cubrir sus obligaciones financieras. Si la proporción de capital de trabajo resultante es mayor al activo total es señal positiva indicando que la liquidez de la compañía mejora con el tiempo, mientras que una proporción baja da como resultado que la compañía posee demasiados pasivos de corto plazo.
Capital de trabajo neto operativo	Conformado por los activos corrientes menos los pasivos corrientes, se interpreta desde diferentes puntos de vista: por ejemplo, al ser este positivo, siendo sus activos corrientes inventarios o cuentas por cobrar mucho mayores que sus pasivos corrientes resulta en una baja rotación y cumulo de estos activos, lo que se explica cómo necesidad de efectivo o poca capacidad de generar ingresos rápidamente. A su vez, si las cuentas por pagar se pagan rápido, significa que el efectivo dura muy poco y se vuelve a generar la necesidad de dinero. Mientras que, al tener un resultado opuesto (negativo o bajo), que es un menor volumen de activos corrientes se genera liquidez, ocasionado por la rápida recuperación de cartera o rápida venta del inventario, en tanto, los pasivos corrientes al ser mayores muestra que la empresa negocia con ellos pagando posiblemente a más de 90 días, dejando efectivo para otros usos, siendo así escasa la necesidad de dinero/efectivo.
ENDEUDAMIENTO	
Apalancamiento financiero	Calculado como $(\text{Otros pasivos financieros corrientes} + \text{Otros pasivos financieros no corrientes}) / \text{Patrimonio Total}) \times 100$. Un índice de endeudamiento por debajo de 0,5, es un nivel de riesgo bajo, significa que una empresa no necesita depender en gran medida de los fondos prestados y, por lo tanto, es más estable financieramente y la mayoría de sus activos son de propiedad total. Al contrario, sucede si este es mayor a 0,5, indicando que la empresa ha asumido una gran cantidad de riesgo y, por tanto, la mayoría de sus activos se financian mediante deuda.
RENTABILIDAD	
Margen Neto	El margen neto o beneficio neto, se interpreta como los beneficios que logra obtener una empresa por unidad de ingresos, permite analizar el nivel de control que una empresa le da a sus costos y gastos frente a sus ingresos.
Margen operacional o EBIT	Mide la rentabilidad del negocio sin tener presente intereses e impuestos, permite medir que tan bien es administrada su empresa desde el punto de vista operativo.
GENERACIÓN DE VALOR	

Rentabilidad	El sistema de análisis financiero de DuPont⁶⁵ se basa en el rendimiento de los fondos propios, siendo los componentes de esta ratio el margen de beneficio neto, la rotación del activo total y el multiplicador de los fondos propios (McGowan y Stambaugh, 2012). El método DuPont al combinar el margen de beneficio neto y rotación de activos permite identificar de manera simultánea el apalancamiento de una empresa de tal manera que permite comprender mejor los principales factores que impulsan la rentabilidad de los fondos propios a partir de tres perspectivas: $\frac{\text{Ganancia (Pérdida)}}{\text{Ingresos}} \times \frac{\text{Ingresos}}{\text{Activo Total}} \times \frac{\text{Activo Total}}{\text{Patrimonio}}$  De acuerdo a lo anterior, se utilizarán los indicadores ROA, margen neto (incluido en indicadores de rentabilidad) y apalancamiento.
--------------	---

Nota: Elaboración GEE.

RESULTADOS

El análisis de varianza se realiza para todos los años de estudio (2017-2021), el objetivo es determinar si existen diferencias significativas en media, entre las sociedades sostenibles y las sociedades no sostenibles en un grupo de indicadores financieros. Los resultados se presentan a continuación.

⁶⁵ Hacia el año 1920, F. Donaldson Brown quien era miembro de la compañía DuPont como medio para evaluar la rentabilidad o retorno del capital, creo el método DuPont, modificándolo dos veces después de su concepción, el método DuPont original de análisis de ratios financieros fue desarrollado por este ingeniero encargado de entender las finanzas de una empresa que DuPont estaba adquiriendo, quien reconoció una relación matemática entre la rentabilidad y la rentabilidad de los fondos propios (ROE) que se determinaba por rendimiento de los activos (ROA) (Doorasamy, M., 2016).

Tabla No 3. Análisis de varianza por niveles – significanci

Indicador	Significancia
Capital de Trabajo / Total Activos	No Significativo
Capital de trabajo neto operativo	Significativo
Apalancamiento financiero	No Significativo
Margen Neto	Significativo
Margen operacional o EBIT	No Significativo
ROA	Significativo
ROE	No Significativo

Nota: Elaboración GEE

En primer lugar, como podemos observar en la Tabla No. 3, referente a la relación Capital de Trabajo / Total Activos de las empresas sostenibles donde se planteaba que este indicador fuera superior y positivo en las empresas sostenibles comparado con las no sostenibles, no arrojo diferencias significativas en estos dos grupos, lo que indica que ambos grupos de empresas están saneados en cuanto a liquidez generada año a año, demostrando así capacidad de pago para sus obligaciones de corto plazo, es posible que este indicador tenga niveles similares en ambos grupos de empresas.

Se cumple la hipótesis frente al indicador de capital de trabajo neto, en donde, se presentan diferencias significativas, en tanto, es menor el capital de trabajo neto operativo del grupo de empresas sostenibles que el arrojado por las no sostenibles, durante los 5 años de análisis, contrario a lo que se esperaba de que el grupo de empresas sostenibles tuviera un mejor resultado en cuanto a capital de trabajo neto.

En cuanto al indicador de apalancamiento financiero, no se presentan diferencias significativas entre los dos grupos de empresas, por lo que, este indicador se comporta de manera similar para estos dos grupos, con excepción de empresas de sector como manufactura, donde este indicador generalmente ronda por encima de 0,5 (50%), es decir, es un sector económico que depende de fondos externos para su operación normal.

El grupo de empresas sostenibles presenta mayores y positivos márgenes netos frente al grupo de empresas no sostenibles durante este lustro de análisis, cumpliendo de esta manera la hipótesis, de que el margen neto fuera superior y positivo del grupo de las sostenibles.

En consideración a las hipótesis donde se analiza si margen operacional y ROE es superior y positivo en las empresas sostenibles comparado con las no sostenibles, no se rechaza la hipótesis, es decir, no se generaron diferencias significativas de estos indicadores entre los dos grupos.

Referente al indicador ROA, el modelo arrojó diferencias significativas entre los dos grupos, es decir, se cumple la hipótesis de que, la rentabilidad de los activos ROA de las empresas sostenibles es superior (positivo) al ROA de las empresas no sostenibles durante el periodo 2017 a 2021.

Las estimaciones econométricas se realizan para cada uno de los indicadores analizados utilizando la técnica de panel de datos con corrección de errores, la variable explicativa es la sostenibilidad, como variables de control se incluyen variables como el tamaño, el macrosector y región, entre otros. El objetivo es determinar si la variable de sostenibilidad es un buen predictor para el comportamiento financiero. Los resultados se presentan resumidos en la siguiente tabla

Tabla No 4. Estimaciones Econométricas – significanci

Indicador	Coef.	Significancia
Capital de Trabajo / Total Activos	-7,47%	Significativo
Capital de trabajo neto operativo	2,89%	No Significativo
Apalancamiento financiero	8,23%	Significativo
Margen Neto	2,88%	No Significativo
Margen operacional o EBIT	-1,97%	No Significativo
ROA	-3,44%	Significativo
ROE	-0,10%	No Significativo

Nota: Elaboración GEE

En promedio el grupo de empresas sostenibles poseen menos capital de trabajo versus activos que el grupo de empresas no sostenibles, si bien, ambas tienen liquidez, el primer grupo presenta menores niveles de capital de trabajo y esto podría deberse a que este grupo particular posee más pasivos de corto plazo, sin insinuar que no tengan la capacidad para cubrir con sus obligaciones de corto plazo, como lo demuestra el indicador de capital de trabajo neto más adelante. Soportando el resultado anterior, junto con el arrojado por el indicador de apalancamiento financiero, se comprueba y se aprecia que el grupo de las empresas sostenibles se apalancan en un 8,23% más que las no sostenibles, es decir, asumen mayor riesgo, pero a su vez podrían obtener mayor rentabilidad neta, es decir, es positiva la relación deuda – riesgo.

En línea con lo anterior, se presentan diferencias significativas entre el capital de trabajo neto del grupo de empresas sostenibles y las no sostenibles, evidenciando así, que las empresas sostenibles presentan un 2,89% más de capital de trabajo neto que las no sostenibles, es decir, cuentan con capital para cubrir parte de sus obligaciones del corto plazo.

Respecto al margen operacional, se tiene como resultado que el grupo de empresas sostenibles presentan en promedio durante los 5 años de análisis, menor rentabilidad operativa que el grupo de las empresas no sostenibles. Contrario ocurre al analizar la estimación del indicador de margen neto, donde el grupo de las sostenibles si presentan en promedio durante el periodo de análisis, mayor margen que las no sostenibles. Es posible, que a pesar de que las no sostenibles presenten mayor margen operacional, su utilidad operacional este siendo absorbida por los demás costos y gastos de la operación y así resulte en menores ganancias frente a las arrojadas por el grupo de empresas sostenibles, como también cabe la posibilidad de que las empresas sostenibles al apalancarse más presenten mayores beneficios tributarios y estos se vean reflejados en su ganancia neta.

En promedio las empresas sostenibles en términos del indicador ROE son un 0,10% menos rentables patrimonialmente que las empresas no sostenibles. Lo mismo ocurre con la rentabilidad de los activos ROA; las estimaciones arrojan que las empresas sostenibles son menos rentables que las no sostenibles en un 3,49%, esto podría ser posible o se podría explicar en cuanto a que dicho grupo de empresas, haya efectuado ampliación del capital en alguno de los años, o posea baja rotación de activos.

CONCLUSIONES

Se ha evaluado mediante indicadores financieros la posibilidad de que existan diferencias en el desempeño financiero entre empresas nominadas sostenibles o que realizan prácticas en pro de la comunidad, el medio ambiente y la ética, frente a aquellas que aún conservan simplemente su categoría de empresas sin tener dicha característica o mención de sostenible.

Los resultados obtenidos no permiten validar o afirmar que aportar prácticas sostenibles se convierten en el camino que repercute en obtener un desempeño financiero exitoso, sostenido y positivo, medidos bajo indicadores financieros con resultados aceptables, en este artículo se puede observar, que las diferencias y el cumplimiento de las hipótesis planteadas se dan en ciertos grupos de empresas, pero no siempre se tienen la misma tendencia.

Los resultados varían, bien sean positivos o negativos, sin embargo, estos permiten estimar unas pequeñas conclusiones referente al comportamiento de los dos grupos de empresas evaluados, como, por ejemplo:

El hecho de ser sostenible no implica que este grupo de empresas sea apalancado menos, tenga continuamente mayores rentabilidades y conserve un capital de trabajo aceptable, lo mismo con las no sostenibles, la tendencia no será siempre que conserven rentabilidades inferiores, mayor apalancamiento, entre otros, todo esto depende de cómo afectan los factores externos e internos a la empresa y su mercado, de cómo se tomen las decisiones, a quien impliquen en la toma de sus decisiones y cómo afectaría para bien de la estrategia de negocio dichas decisiones y por supuesto las naturaleza de su modelo de negocio.

En este primer acercamiento se presentó limitación en cuanto a la medición del desempeño financiero general de todas las empresas, ya que pertenecían a diferentes sectores económicos, por lo que un diagnóstico más fiable sería haría de manera particular para cada sector y tamaño de empresa.

Es necesario seguir investigando, teniendo presente que para optimizar la evaluación realizada se debe individualizar el estudio categorizando las métricas financieras por sector y tamaño.

ANEXOS

Anexo 1: Índices que miden la sostenibilidad

Indicador	Descripción
Dow Jones Sustainability Index (DJSI)	Indicador que aplica un proceso transparente y basado en reglas, conforme las puntuaciones del S&P Global ESG Scores, para seleccionar las empresas mejor calificadas según las mejores prácticas de sostenibilidad de empresas que cotizan en bolsa.
FTSE4Good	Indicador que identifica empresas con prácticas de negocio responsables, incluye más de 300 indicadores y 14 temas evaluados y se compone del FTSE4Good Global Index, FTSE4Good Emerging Index, FTSE4Good Asean 5 Index y FTSE4Good Ibex Index.
Carbon Disclosure Project	Empresa responsable de desarrollar la metodología para que distintas empresas e industrias puedan reportar el estado de sus emisiones de carbono. Las empresas que cumplan los mayores estándares ambientales y de divulgación ante CDP, están incluidas en las llamadas “Listas A”.
STOXX Global ESG Leaders	Ofrece una representación de las principales empresas mundiales en cuanto a criterios medioambientales, sociales y de gobernanza, basándose en los indicadores ESG proporcionados por Sustainalytics.
MSCI Global Sustainability Index	Establece clasificaciones basadas en criterios sostenibles, y actualmente mide a más de 8.500 empresas, miden la resiliencia de las empresas a riesgos ASG financieramente relevantes en el largo plazo. Califican empresas en una escala de AAA a CCC, dependiendo en qué tan expuestos están a ciertos riesgos ESG.
Sustainalytics	Es una empresa que califica la sostenibilidad de las empresas que cotizan en bolsa en función de sus resultados medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ASG/ESG)
ISS ESG	Proporciona a inversionistas datos y evaluaciones sobre desempeño en áreas ambientales, sociales y de gobernanza altamente relevantes. Dicha calificación abarca los riesgos e impactos de ESG en toda la cadena de valor de la empresa incluyendo un componente específico basado en los ODS que mide el impacto positivo y negativo de los productos y servicios. Además, supervisa e integra la existencia y la gravedad de las controversias y las violaciones de las normas mundiales en la evaluación global y por temas.

B Impact Assessment	Herramienta digital que evalúa el desempeño de impacto positivo para el medio ambiente, las comunidades, los clientes, los proveedores, los empleados y accionistas de una compañía, se otorga puntaje y Certificación B Corp.
GRESB	Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) es una organización con especialización en el sector industrial, que evalúa el desempeño ambiental, social y de gobernanza de activos a nivel mundial.
Principles for sustainable insurance	Principios para la Sostenibilidad de los Seguros (PSI) del PNUMA sirven de marco mundial para que el sector de los seguros aborde los riesgos y las oportunidades medioambientales, sociales y de gobernanza.
Euronext Vigeo-Eiris World 120	Registra las 120 empresas más sostenibles entre las 1500 mayores empresas en capitalización de mercados flotantes de Norteamérica, Asia-Pacífico y Europa, mide la relevancia de los compromisos de las empresas y organizaciones, la eficiencia de sus sistemas de administración, su capacidad para gestionar los riesgos y su rendimiento en todos los factores de responsabilidad medioambiental, social y de control.
Ethibel Sustainability Excellence Europe	Incluye 200 acciones de empresas europeas con los mejores resultados en materia de responsabilidad social, societaria y medioambiental. Este registro está a disposición de los inversores que deseen crear fondos de inversión sostenibles. Cada empresa incluida en el registro se somete periódicamente a un análisis en profundidad, tras el cual Forum Ethibel le otorga una calificación.
Global 100	Corporate Knights lleva clasificando las 100 empresas más sostenibles del mundo desde 2005. La clasificación Global 100 se basa en una rigurosa evaluación de las empresas públicas con ingresos superiores a 1.000 millones de dólares.
Thomson Reuters/S-Network ESG Best Practices Indices (TRSNESGIs)	Los Índices de Mejores Prácticas ESG de Thomson Reuters/S-Network (TRSNESGI) son una familia de índices basados en las puntuaciones de las mejores prácticas ESG de Thomson Reuters/S-Network ("TRSNESG Ratings"), un sistema de calificación que evalúa las prácticas medioambientales, sociales y de gobierno corporativo de más de 5.000 empresas de todo el mundo.
The Bloomberg Gender-Equality Index (GEI)	El Índice Bloomberg de Igualdad de Género (IEG) hace un seguimiento de los resultados de las empresas públicas que se comprometen a revelar sus esfuerzos para apoyar la igualdad de género a través del desarrollo de políticas, la representación y la transparencia

Nota: Elaboración GEE.

Anexo 2: Normas ISO relacionadas a Sostenibilidad

Estándar Certificable	Descripción
ISO 9001:2015	Sistema de Gestión de Calidad
ISO 14001:2015	Sistema de Gestión Ambiental
OSHAS 18001:2007	Sistema de Gestión de Seguridad y Salud Ocupacional
Normas de Orientación	Descripción
ISO 9004 :2018	Gestión para el Éxito Sostenido de una organización
ISO 31000:2018	Gestión de Riesgos, principios y directrices, guía para el tratamiento de los riesgos de forma integral
ISO 22301: 2019	Seguridad y resiliencia – Sistemas de gestión de la continuidad del negocio
ISO/IEC 31010:2009	Gestión de Riesgos técnicas de evaluación
ISO 26000:2010	Orientación sobre Responsabilidad Social, enfatiza un comportamiento ético transparente en todas las decisiones relacionadas con la sociedad y el medio ambiente
ISO/DIS 37301	Sistemas de gestión de cumplimiento
ISO 20400:2017	Compras sostenibles
ISO 44001: 2017	Sistemas colaborativos de gestión de relaciones comerciales: requisitos y marco
ISO 20121:2012	Eventos Sostenibles
ISO 50001	Gestión de la Energía
ISO 13065:2015	Criterios de sostenibilidad de la bioenergía
ISO 37001	Sistemas de Gestión Antisoborno
ISO 37120:2018	Ciudades y comunidades sostenibles — Indicadores de los servicios de la ciudad y la calidad de vida.
ISO 20887:2020 – 22057:2022 – 21930:2017	Sostenibilidad en edificación y obra civil — Diseño para desmontaje y adaptabilidad — Principios, requisitos y orientaciones.

Nota: Elaboración GEE. Datos tomados de: <https://www.iso.org/home.html>

Anexo 3: Estimaciones Econométricas

Source	Coef.	Robust Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]		Var
sostenibilidad Sostenible	-.0747525	.010118	-7.39	0.000	-.0945971	-.054908	ln_capital- tr~s
	.028999	.0986023	0.29	0.769	-.1644246	.2224227	ln_ktno
	.0823658	.0246839	3.34	0.001	.0339527	.130779	ln_apalanc_ fin
	.0288717	.0263374	1.10	0.273	-.0227852	.0805286	ln_mg_nt
	-.0197736	.017155	-1.15	0.249	-.0534208	.0138736	ln_mg op_ ebit
	-.0349714	.008785	-3.98	0.000	-.0522014	-.0177413	ln_roa
	-.0019684	.0160991	-0.12	0.903	-.0335443	.0296074	ln_roe

Nota: Elaboración GEE.

Anexo 4: Análisis de varianza por niveles

Indicador	Var	Prob>F	Significancia
Capital de Trabajo / Total Activos	Capitaltrabajoactivos	0.0000	No Significativo
Capital de trabajo neto operativo	Ktno	0.0009	Significativo
Apalancamiento financiero	apalanc_fin	0.1248	No Significativo
Margen Neto	mg_nt	0.0706	Significativo
Margen operacional o EBIT	mop_ebit	0.3770	No Significativo
ROA	Roa	0.0000	Significativo
ROE	Roe	0.3048	No Significativo

BIBLIOGRAFÍA

- Abdi, Yaghoub, Xiaoni Li, and Xavier Càmarà-Turull (2020). Impact of Sustainability on Firm Value and Financial Performance in the Air Transport Industry Sustainability 12, no. 23: 9957. <https://doi.org/10.3390/su12239957>
- Al Muhairi, Mariam and Nobanee, Haitham and Nobanee, Haitham (2019). Sustainable Financial Management. (Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3472417> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3472417>
- Alhadhrami, Ahmed and Nobanee, Haitham and Nobanee, Haitham (2019). Sustainability Practices and Sustainable Financial Growth. Available at SSRN: Available at SSRN: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3472413>
- Alshehhi, Ali, Haitham Nobanee, and Nilesh Khare (2018). The Impact of Sustainability Practices on Corporate Financial Performance. Literature Trends and Future Research Potential Sustainability 10, no. 2: 494. <https://doi.org/10.3390/su10020494>
- Ameer, R., Othman, R. Sustainability Practices and Corporate Financial Performance: A Study Based on the Top Global Corporations. J Bus Ethics 108, 61–79 (2012). <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1063-y>
- Brundtland, H. 1987. Report of the World Commission on Environment and Development. <https://www.are.admin.ch/are/en/home/media/publications/sustainable-development/brundtland-report.html>

- Bowman, W. (2011). Financial Capacity and Sustainability of Ordinary Nonprofits. *Nonprofit management and leadership*, 37-51. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/nml.20039>
- Cochran, P. L., & Wood, R. A. (1984). Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of management Journal*, 27(1), 42-56. <https://hdl.handle.net/1805/26102>
- Comisión Europea (2018). Finanzas sostenibles: el Grupo de Expertos de Alto Nivel presenta una hoja de ruta para una economía más ecológica y más limpia https://ec.europa.eu/commission/press-corner/detail/es/IP_18_542
- De la Cruz Nomberto, R. G., & Peña Utria, N. M. (2019). Teoría de las partes interesadas vs teoría de la supremacía de los accionistas: análisis sobre la generación de valor en las empresas. Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas (UPC). <http://hdl.handle.net/10757/628068>
- Doorasamy, M., 2016. Using DuPont analysis to assess the financial performance of the top 3 JSE listed companies in the food industry. *Investment Management and Financial Innovations*, 13(2), 29-44. doi:10.21511/imfi.13(2).2016.04
- Función Pública, 2021. Decreto 1378 de 2021. Por el cual se modifica el artículo 2.2.1.18.2 del Decreto 1074 de 2015, Decreto único Reglamentario del Sector Comercio, Industria y Turismo. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=172993>
- Gómez-Bezares, F., Przychodzen, W. and Przychodzen, J. (2017). Bridging the gap: How sustainable development can help companies create shareholder value and improve financial performance. *Business Ethics: A Eur Rev*, 26: 1-17. <https://doi.org/10.1111/beer.12135>
- Global Reporting Initiative (GRI) (2018). GRI Standards. <https://www.globalreporting.org/standards/gristandards-download-center/?g=0149585e-a932-442b-b801-f1a2fbbc4561>
- Harfuch, C. de S., Oliveira Junior, P. F. P., Araujo, M. B., & Morais, M. de O. (2021). Sustainability and finance: a sustainable company has better financial performance than a non-sustainable one?. *Research, Society and Development*, 10(10), e516101019251. <https://doi.org/10.33448/rsd-v10i10.19251>
- Hernández-Pajares, Julio. (2020). Relación entre el Desempeño Financiero y el Desempeño de Sostenibilidad: Evidencias de Reportes del GRI en Perú/ Relationship between Financial Performance and Sustainability Performance: Evidence from GRI Reports in Perú. *CAPIC REVIEW*. 16. 1-16. 10.35928/cr.vol16.2018.77. https://www.researchgate.net/publication/342212476_Relacion_entre_el_Desempeno_Financiero_y_el_Desempeno_de_Sostenibilidad_Evidencias_de_Reportes_del_GRI_en_Peru_Relationship_between_Financial_Performance_and_Sustainability_Performance_Evidence_from_G
- Kim, Hak-Seon. (2016). A Study of Financial Performance using DuPont Analysis in Food Distribution Market. *Culinary Science & Hospitality Research*. 22. 52-60. 10.20878/cshr.2016.22.6.005. https://www.researchgate.net/publication/315799781_A_Study_of_Financial_Performance_using_DuPont_Analysis_in_Food_Distribution_Market
- Kuhlman, T.; Farrington, J. What is sustainability? *Sustainability* 2010, 21, 3436.
- Lassala C. et al. (2021). The financial performance of listed companies in pursuit of the Sustainable Development Goals (SDG). *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 34:1, 427-449, DOI:10.1080/1331677X.2021.1877167. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1877167>

- Lopez, Victoria & Santana, Arminda & Rodríguez-Ariza, Lazaro. (2007). Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index. *Journal of Business Ethics*. 75. 285-300. 10.1007/s10551-006-9253-8. https://www.researchgate.net/publication/225687030_Sustainable_Development_and_Corporate_Performance_A_Study_Based_on_the_Dow_Jones_Sustainability_Index
- Martínez-Ferrero, Jennifer & Frias-Aceituno, Jose-Valeriano. (2015). Relationship Between Sustainable Development and Financial Performance: International Empirical Research. *Business Strategy and the Environment*. 24. 20-39. 10.1002/bse.1803.
- Naqvi, Mona (2020). El benchmark que cambió el mundo: Celebrando 20 años de los Dow Jones Sustainability™ Indices. S&PG Global. <https://www.spglobal.com/spdji/es/education/article/the-benchmark-that-changed-the-world-celebrating-20-years-of-the-dow-jones-sustainability-indices>
- Parmar, Bobby & Freeman, R. & Harrison, Jeffrey & Purnell, A. & De Colle, Simone (2010). Stakeholder Theory: The State of the Art. *The Academy of Management Annals*. 3. 403-445. 10.1080/19416520.2010.495581.Press. <https://books.google.com.co/books?id=xF8-WN1QlIMC>
- Qazi, Haris & Nobanee, Haitham (2020). Strategies for Financial Sustainability. https://www.researchgate.net/publication/342703053_Strategies_for_Financial_Sustainability
- Sistemab.org, 2023. ¿Cómo ser Empresa B certificada? <https://www.sistemab.org/ser-b/>
- Solorzano, S. (2021). Estas son las empresas colombianas reconocidas en el Anuario de Sostenibilidad 2021. Pacto Global Red Colombia. <https://www.pactoglobal-colombia.org/news/estas-son-las-empresas-colombianas-reconocidas-en-el-anuario-de-sostenibilidad-2021.html>
- SPGlobal.com (2022). Metodología Anuario de Sostenibilidad S&P Global. <https://www.spglobal.com/esg/csa/yearbook/methodology/index>
- SPGlobal.com (2022). Methodology Update 2022 Corporate Sustainability Assessment (CSA). https://portal.csa.spglobal.com/survey/documents/CSA_2022_Methodology_Updates_Overview.pdf
- SPGlobal.com (2022). Corporate Sustainability Assessment (CSA) Questions. https://portal.csa.spglobal.com/survey/documents/CSA_Companion.pdf
- SPGlobal.com (2022). S&P Global Media and Stakeholder Analysis ('MSA'). https://portal.csa.spglobal.com/survey/documents/MSA_Methodology_Guidebook.pdf
- SPGlobal.com (2022). Revisión anual de DJSI/CSA 2021. <https://www.spglobal.com/esg/csa/djsi-csa-annual-review>
- SPGlobal.com (2022). S&P Global Ratings ESG Evaluation. <https://www.spglobal.com/ratings/en/research/pdf-articles/220920-environmental-social-and-governance-evaluation-analytical-approach-101566516>
- SPGlobal.com (2022). Puntuaciones ESG. <https://www.spglobal.com/esg/solutions/data-intelligence-esg-scores>
- SPGLOBAL.COM (2021). Media & Stakeholder Analysis — Methodology Guidebook. S&P Global. https://portal.csa.spglobal.com/survey/documents/SAM_MSA_methodology_guidebook.pdf

- Surroca, J., Tribó, J.A. and Waddock, S. (2010). "Corporate responsibility and financial performance: the role of intangible resources". *Strat. Mgmt. J.*, 31: 463-490. <https://doi.org/10.1002/smj.820>
- Universitat de Barcelona (2023). Análisis de la varianza con un factor (ANOVA). http://www.ub.edu/apli-ca_infor/spss/cap4-7.htm
- UNCTAD (2021). Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo: La divulgación de información financiera relacionada con el clima en los informes generales de las entidades: buenas prácticas y principales dificultades. Naciones Unidas. https://unctad.org/system/files/official-document/ciiisard98_es.pdf
- UN.ORG, SF. Asamblea General de las Naciones Unidas presidente del 65º período de sesiones, Desarrollo Sostenible. <https://www.un.org/es/ga/president/65/issues/sustdev.shtml>
- UNPD.ORG (2022). ¿Qué son los Objetivos de Desarrollo Sostenible? Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo. <https://www.undp.org/es/sustainable-development-goals>
- Zabolotnyy, Serhiy, and Mirosław Wasilewski. 2019. The Concept of Financial Sustainability Measurement: A Case of Food Companies from Northern Europe. *Sustainability* 11, no. 18: 5139. <https://doi.org/10.3390/su11185139>

LA DEFINICIÓN DE EMPRESA FAMILIAR NO ES ÚNICA

María Teresa Camacho Ríos ⁶⁶

Resumen

La definición de empresa familiar ha sido objeto de estudio de muchos investigadores, quienes han identificado criterios como la participación de propiedad, el control estratégico, la participación de múltiples generaciones, el papel directivo de los miembros de la familia y la intención de que el negocio permanezca en la familia para definir este tipo de empresas. Este trabajo estudia varias definiciones de empresa familiar mediante el análisis de correspondencia múltiple para encontrar la relación entre ellas y su fuerza. Los resultados obtenidos muestran que la definición de empresa familiar no abarca un único criterio sino varios para poder caracterizar a este tipo de empresas.

Palabras clave: Empresas de Familia, Análisis de Correspondencia Múltiple

Abstract

The definition of a family business has been the subject of study by many researchers, who have identified criteria such as ownership participation, strategic control, the participation of multiple generations, the leadership role of family members and the intention that the business will remain in the family to define this type of company. This paper studies various definitions of family business through multiple correspondence analysis to find the relationship between them and their strength. The results obtained show that the definition of a family business does not cover a single criterion, but several in order to characterize this type of business.

Keywords: Family Firms, Multiple Correspondence Analysis

1. INTRODUCCIÓN

El objetivo principal de este artículo es identificar los criterios necesarios para establecer la definición de empresa familiar usando una muestra de 3.460 sociedades de capital cerrado supervisadas por la Superintendencia de Sociedades. Para cumplir con este objetivo, se inicia con una revisión de literatura para identificar los criterios usados en investigaciones para definir la empresa familiar, posteriormente se proponen indicadores que puedan ser contruidos a partir de la información disponible y se inicia el análisis estadístico, donde se realiza un análisis exploratorio y se finaliza con la aplicación de la técnica análisis de correspondencia múltiple. Al análisis se incluyen variables suplementarias para ver su asociación con las variables de definición de empresa familiar.

2. REVISIÓN DE LITERATURA

2.1. Definición de empresa familiar

⁶⁶ Ingeniera Industrial y especialista en Finanzas de la Universidad de los Andes. Magister en Administración de Empresas de la Universidad Externado de Colombia. Profesional Especializado de la Superintendencia de Sociedades, Grupo de Estudios Empresariales.

Actualmente no existe una única definición de empresa familiar. Estudiosos del tema han usado diversos criterios para definir las empresas familiares considerando la participación de propiedad, el control estratégico, la participación de múltiples generaciones, el papel directivo de los miembros de la familia y la intención de que el negocio permanezca en la familia (Chua et al 2005, Astrachan y Shanker, 2003).

De acuerdo con Chua et al (1999) la definición de empresa familiar se centra en la visión que tiene la empresa para la creación de valor transgeneracional, lo que indica que esta definición está basada en la intención de que perdure el negocio en la familia.

Por su parte, Astrachan y Shanker (2003) establecieron tres definiciones de empresa familiar:

- Definición amplia: solamente requiere que haya cierta participación familiar en el negocio y que la familia tenga el control sobre la dirección estratégica del mismo. Esta definición incluye las empresas grandes que tienen descendientes de la familia fundadora como accionistas o en la junta directiva hasta empresas pequeñas donde el director es el padre, y los hijos llevan la contabilidad o realizan trabajos manuales.

Los autores argumentan que una empresa unipersonal (de una sola persona) es un tipo de empresa familiar que usualmente cuenta con el apoyo remunerado y no remunerado de miembros de la familia para el desarrollo de su actividad cuando el negocio está comenzando de acuerdo con los estudios de Kirchoff y Kirchoff (1987). Un ejemplo de este caso es una granja familiar en la que los miembros de la familia trabajan en ella, pero no se encuentran registrados en la nómina.

- Definición Intermedia: requiere que el propietario del negocio tenga la intención de transmitir el negocio a otro miembro de su familia y que el fundador o descendiente del fundador desempeñe un papel en la gestión del negocio. Ward (1987) en su investigación reveló que aproximadamente un tercio de las empresas familiares sobreviven y alcanzan la segunda generación.
- Definición central: puede involucrar a un abuelo/fundador como director, dos o tres hermanos en la alta gerencia, un hermano con propiedad, pero sin responsabilidades cotidianas y primos más jóvenes trabajando en la empresa. En esta definición múltiples generaciones impactan en el negocio.

La Superintendencia⁶⁷ de Sociedades definió sociedad de familia como *“aquella en la cual debe existir entre dos o más socios un parentesco de consanguinidad hasta el segundo grado (padre, madre, hijos y hermanos) o único civil (padre, o madre adoptante o hijo adoptivo), o estar unidos entre sí mediante matrimonio (o unión marital de hecho), siempre y cuando los socios así relacionados, ejerzan sobre la sociedad un control económico, financiero o administrativo”*. De acuerdo con lo anterior, lo que da no-ción de sociedad de familia es que gran parte del capital pertenezca a las personas que cuenten con un vínculo por matrimonio o por parentesco hasta el tercer grado de consanguinidad o único civil. De acuerdo con lo anterior, esta definición se enfoca en que exista el control económico, financiero o administrativo de la sociedad y no contempla que los miembros de la familia desempeñen cargos al interior de la sociedad, aspectos que han sido considerados por los estudiosos de las empresas familiares.

3. METODOLOGÍA DE ANÁLISIS

3.1. Muestra

Para el desarrollo de esta investigación, se usó la estructura de propiedad y las preguntas sobre empresas de familia de las encuestas de prácticas empresariales correspondientes al corte de 31 de diciem-

67 Concepto 220-000479 del 6 de enero de 2016

bre de 2021 que las empresas bajo supervisión de la Superintendencia de Sociedades⁶⁸ reportaron en formularios electrónicos.

A partir de lo anterior, se construyó una base de datos conformada por 3.460 observaciones que corresponden a la información reportada por 3.460 empresas.

3.2. Variables analizadas

Se trabajó con variables cualitativas de carácter nominal y ordinal clasificadas en categorías o factores; y con variables cuantitativas. Estas variables se dividieron en 5 grupos, así:

- Definición de empresa familiar:

A partir de las definiciones de Chua et al 2005 y de Astrachan y Shanker, 2003, se especificaron las siguientes variables:

Se usó como primer criterio **Familia_Autodefinición**, variable que hace referencia a la autodefinición brindada por el empresario a partir de la respuesta que brinda al preguntarle que indique si es empresa familiar de acuerdo con la definición de la Superintendencia de Sociedades y que se codificó en valores de Si o No, siendo Si cuando la empresa es familiar y No cuando no lo es; como segundo criterio **Familia_PA**, que se construyó a partir de la composición de la propiedad de la empresa, asignando Si para empresa familiar cuando más del 50% de la propiedad pertenece a la misma familia y No en caso contrario; como tercer criterio **Gerencia_Familia** que tiene el valor de Si cuando la gerencia está en manos de un miembro de la familia y No en caso contrario; como cuarto criterio **Auto_PA_Familia** variable resultante de la combinación de los dos primeros criterios codificada en Si o No y finalmente **S3_Familia** variable que combina los tres primeros criterios, también codificada en Si o No.

- Características de Empresa familiar:

En este grupo se incluyó **Generación**, variable ordinal que indica si la empresa se encuentra en primera, segunda, tercera o cuarta generación. Si la empresa tiene plan de sucesión o si tiene consejo de familia, mediante las variables **Tiene_PlanSucesion** y **TieneConsejoFamilia** que fueron codificadas en valores de 1 o 0.

- Características empresariales:

En este grupo se incluyó el **Tamaño** variable ordinal dividida en 3 categorías (Pequeña-Micro, Mediana y Grande); **Región** dividida en 8 categorías (Antioquia, Bogotá – Cundinamarca, Caribe, Centro Oriente, Centro Sur, Eje Cafetero, Llanos y Pacífica); **Sector** dividido en 7 categorías (Agropecuario, Comercio, Construcción, Manufactura, Minero-Hidrocarburos, Servicios y Transporte).

- Variables cuantitativas:

En este grupo se incluyó la **Antigüedad** que corresponde al número de años que tiene la sociedad desde su fecha de constitución y **Num_AccionistasSocios** que corresponde al número de accionistas o socios que tiene la sociedad de acuerdo con su naturaleza jurídica.

- Desempeño de responsabilidad social empresarial:

⁶⁸ Las empresas bajo supervisión de la Superintendencia de Sociedades y a las que les solicita información financiera y de prácticas empresariales son las sociedades comerciales que pertenecen al sector real de la economía conforme a lo dispuesto en los artículos 83, 84, 85 y 86 de la Ley 222 de 1995, 2° del Decreto 1080 de 1996 y en el Decreto 1074 de 2015.

Este grupo incluye las variables relacionadas con la implementación de prácticas de responsabilidad social, donde **Realiza_RSE** si la empresa realiza o no estas acciones, **Reduce_Impacto_Ambiental** si la empresa reduce el impacto ambiental de su operación, **Mejora_Cond_Empleados** si la empresa mejora las condiciones de vida de sus colaboradores, **Respeta_DH** si la empresa respeta los derechos humanos en todas las actividades que realiza, **Evita_Soborno** si la empresa utiliza mecanismos para evitar el soborno y la corrupción, **Fortalece_relaciones_consumidores** si la empresa fortalece su relación con sus clientes bajo el respeto y cuidado, **Respeta_vecinos** si la empresa mejora constantemente sus relaciones con la comunidad con la que interactúa y **Realiza_Donaciones** si la empresa realiza aportes a fundaciones y causas sociales. Todas estas variables fueron codificadas en 2 categorías: Si o No.

3.3. Análisis estadístico aplicado

Para el análisis de las variables enunciadas en la sección anterior, se llevó a cabo un estudio exploratorio de todas las variables mediante la obtención de estadísticas descriptivas y tablas de contingencia. Así mismo, se verificó la no presencia de datos perdidos.

Seguidamente, se realizó el análisis de correspondencias múltiples⁶⁹ para determinar el tipo de relación existente entre las variables y su intensidad.

4. RESULTADOS

Para el tratamiento de las variables anteriormente mencionadas y la aplicación de las herramientas estadísticas analizadas se usó el software R.

Análisis Exploratorio

Se dio inicio al análisis con la exploración de los grupos de variables encontrando que, para las variables de definición de empresa familiar, la mayor participación de este tipo de empresas se encuentra cuando el empresario indica que su empresa es familiar con un 60,92%, participación que difiere bastante con la definición determinada a partir de los cálculos de la participación accionaria que corresponde al 48,67%. Frente a las definiciones que surgieron de la combinación de las variables iniciales, se identificó que el 29,83% de las sociedades coinciden con las tres definiciones iniciales, mientras que el 37,11% coinciden en la autodefinición y el cálculo de la participación accionaria.

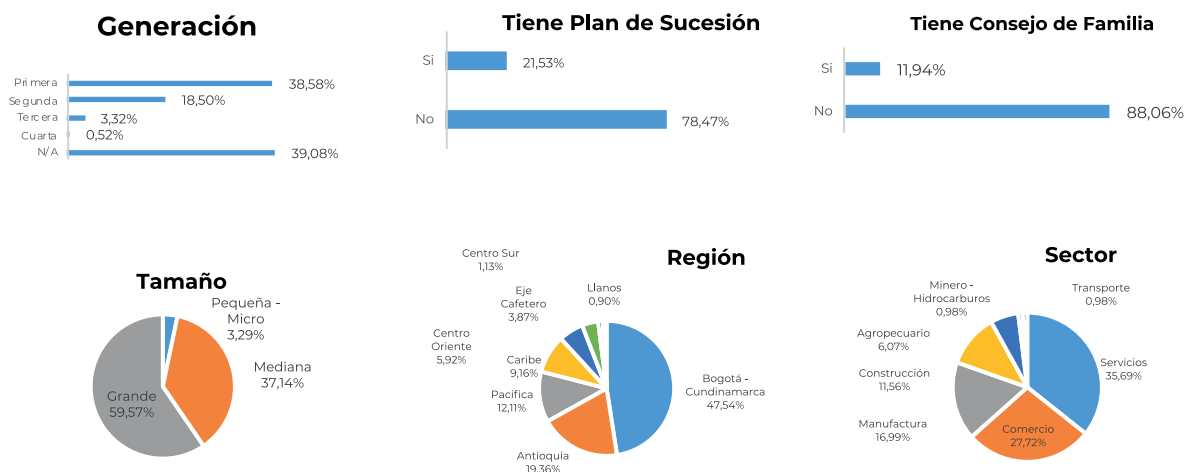
Tabla 1: Descriptivas variables definición de empresa familiar

Variable	Si	No	Part Si	Part No
Familia_Autodefinicion	2.108	1.352	60,92%	39,08%
Familia_PA	1.684	1.776	48,67%	51,33%
Gerencia_Familia	1.315	2.145	38,01%	61,99%
S3_Familia	1.032	2.428	29,83%	70,17%
Auto_PA_Familia	1.284	2.176	37,11%	62,89%

⁶⁹ Técnica exploratoria desarrollada por Jean-Paul Benzecri en 1973 que permite el análisis multivariado de un conjunto de atributos o características de una muestra o población, buscando reducción de dimensionalidad.

Respecto a las variables de caracterización de empresa se observa que el 38,58% de las empresas se encuentran en la primera generación, sólo el 21,53% tiene plan de sucesión y el 88,06% no tienen consejo de familia.

Tabla 2: Descripción variables suplementarias



La muestra está conformada principalmente por sociedades grandes (59.57%), por sociedades ubicadas en la capital del país y su área metropolitana (47.54%) y por sociedades pertenecientes en mayor parte a los sectores de servicios (35.69%) y Comercio (27.72%).

Tabla 3: Descripción variables suplementarias desempeño RSE

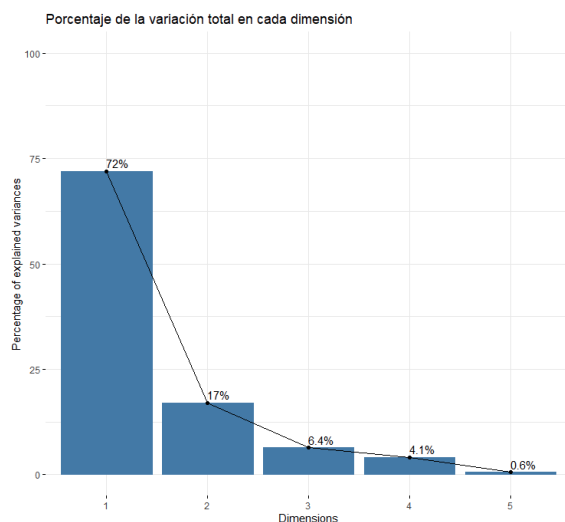
Variable	Si	No	N/A	Part Si	Part No
Realiza_RSE	2.826	634		81,68%	18,32%
Reduce_Impacto_Ambiental	2.412	414	634	69,71%	11,97%
Mejora_Cond_Empleados	2.648	178	634	76,53%	5,14%
Respeto_DH	2.718	108	634	78,55%	3,12%
Evita_Soborno	2.760	66	634	79,77%	1,91%
Fortalece_relaciones_consumidores	2.648	178	634	76,53%	5,14%
Respeto_vecinos	2.578	248	634	74,51%	7,17%
Realiza_Donaciones	2.017	809	634	58,29%	23,38%

Respecto a las variables de desempeño en responsabilidad social, la acción que tiene mayor participación es la de reducción del impacto ambiental con el 69,17% y la acción que menos se realiza es el apoyo a fundaciones o aporte de donaciones con un 58,29% de participación.

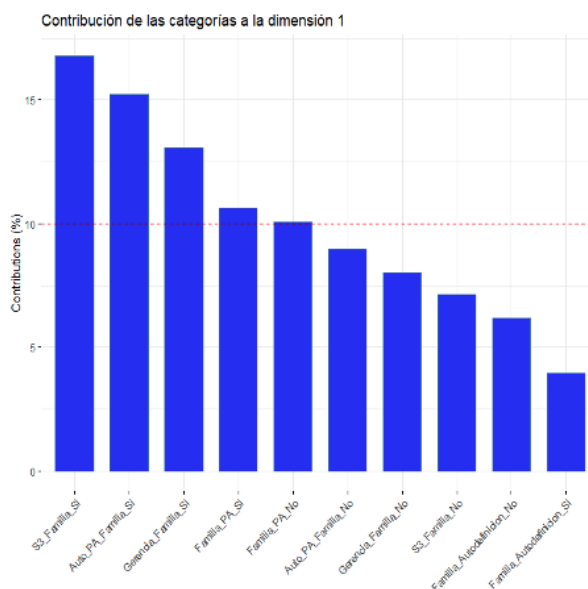
Análisis de Correspondencia Múltiple (ACM)

Seguimos con la aplicación de la técnica estadística de análisis de correspondencias múltiples para las variables de interés que son las cinco definiciones de empresa familiar sin incluir variables complementarias usando los paquetes de R FactorMiner y Factorexttra.

El resultado inicial es que la primera dimensión explica el 72% de la varianza y la segunda un 17%, con estas dos dimensiones ya se cuenta con una explicación de variabilidad del 89%.

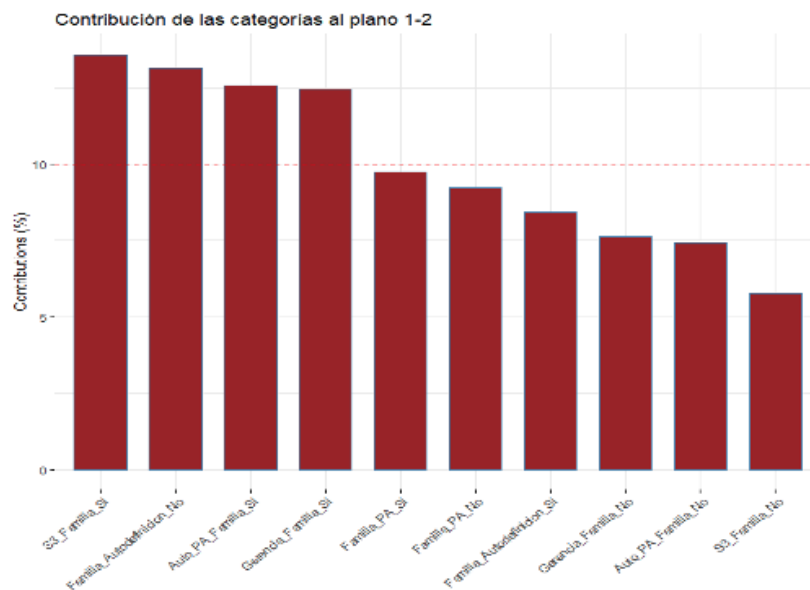


Al revisar la contribución de las categorías a la primera dimensión y teniendo como referencia el 10% que corresponde a la contribución de todas las categorías si estas contribuyeran en el mismo valor, encontramos que las categorías de *S3_Familia_Si*, *Auto_PA_Familia_Si*, *Gerencia_Familia_Si* y *Familia_PA_No* son las que más contribuyen a la dimensión 1. Aquí se destacan principalmente las categorías afirmativas de las variables que resultaron como combinaciones de las tres iniciales.

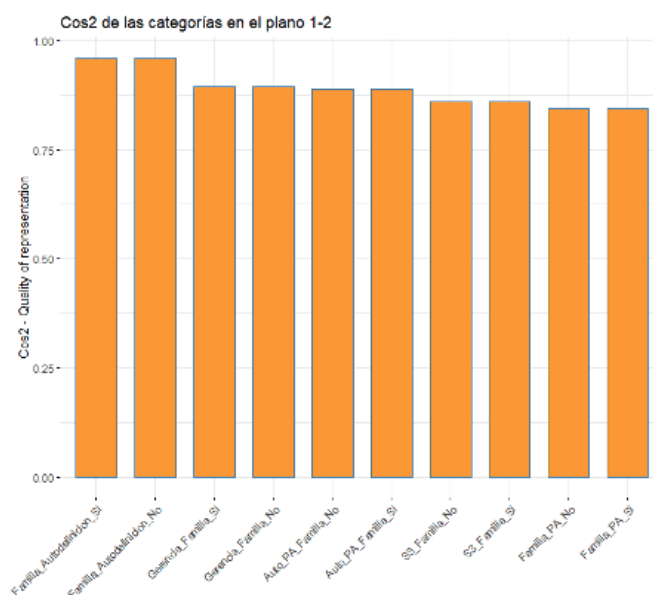


Respecto a este mismo ejercicio, pero para la dimensión 2, se encuentra que *Familia_Autodefinición_No* y *Familia_Autodefinición_Si* son las que más contribuyen.

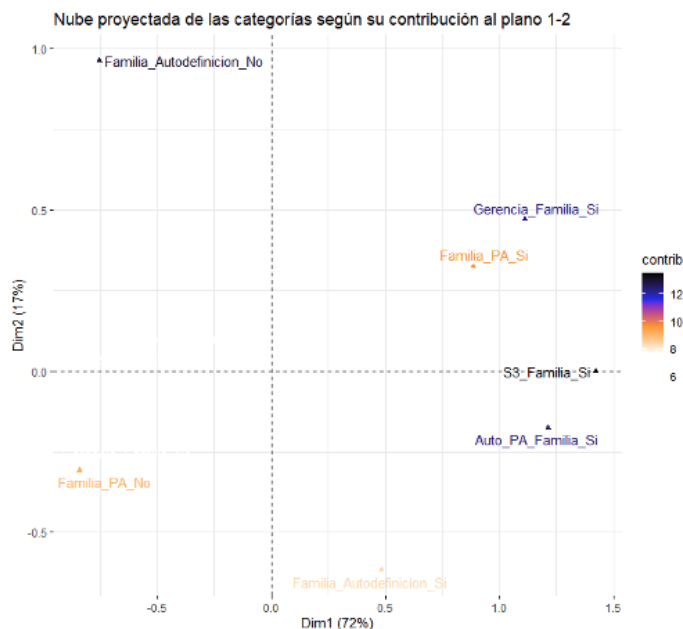
Sin embargo, como las dos dimensiones capturan en su conjunto una varianza del 89% revisamos las contribuciones en este plano, encontrando que las categorías *S3_Familia_SI*, *Familia_Autodefinición_No*, *Auto_PA_Familia_SI*, y *Gerencia_Familia_SI* son las que más contribuyen.



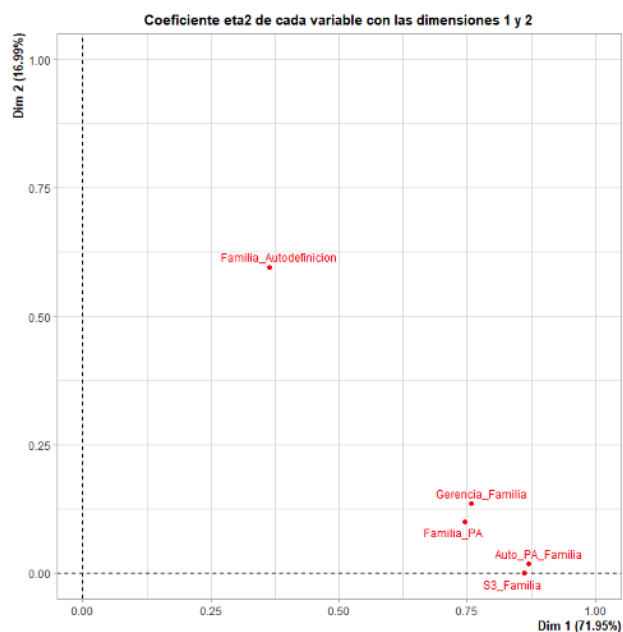
Respecto a la calidad de la representación de las categorías en el plano conformado por las dimensiones 1 y 2, se encontró que todas las categorías se encuentran bien representadas.



Una mejor manera de apreciar la contribución de las categorías es revisando su representación gráfica, donde por intensidad del color se identifica en el plano que la categoría **S3_Familia_Si** es la que más contribuye mientras que **Familia_Autodefinición_Si** es la que menos aporta.



Respecto a las correlaciones de las variables con las dimensiones, todas las variables presentan correlación positiva y se identifica que para el caso de la dimensión 1, las variables más correlacionadas son **Auto_PA_Familia** (0.870) y **S3_Familia** (0.860), mientras que para la dimensión 2, la más correlacionada **Familia_Autodefinición** (0.595).



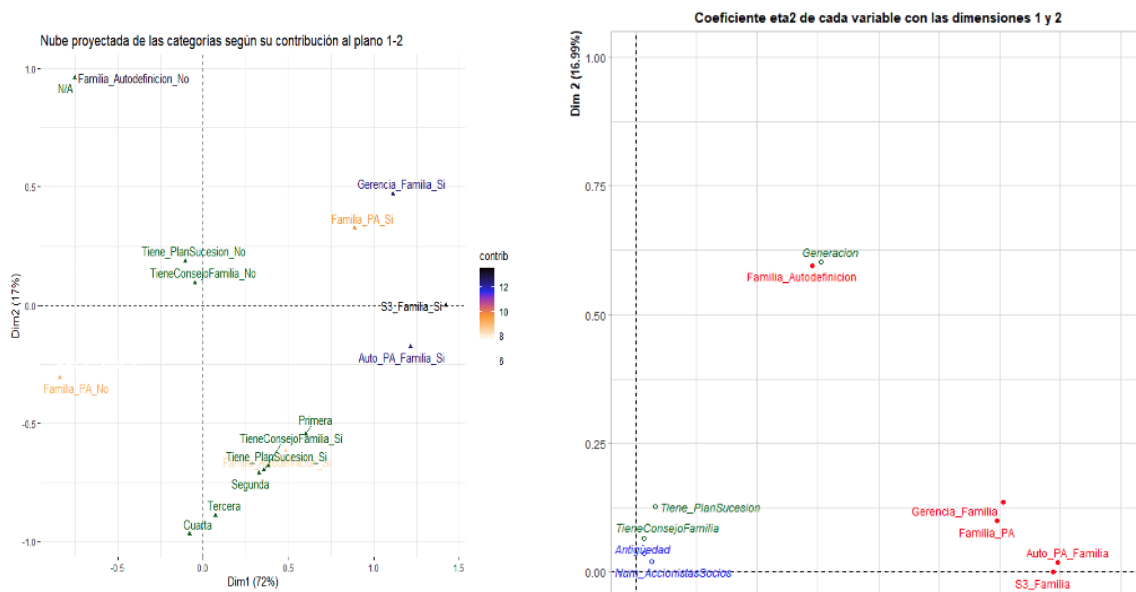
La descripción de las dimensiones se presentan en la tabla 4⁷⁰, donde en la primera dimensión las definiciones de familia que más fuerza tienen son las que identificados con coeficiente eta2 más alto *Auto_PA_Familia* y *S3_Familia*; respecto a las variables suplementarias se encontró que aportan positivamente las categorías de las variables con respuesta afirmativa y negativamente las de respuesta opuesta.

En la dimensión 2 por su parte, la categoría No en la variable *Auto_PA_familia* aporta positivamente, lo que dificulta la interpretación en la construcción de una posible variable de definición de empresa familiar.

Ahora vamos a revisar la inclusión de variables suplementarias, así como de variables cuantitativas para determinar si estas inclusiones mejoran nuestros resultados previos.

Iniciamos el segundo análisis con la inclusión de las variables de *Antigüedad* y *Num_AccionistasSocios* como variables cuantitativas y de las variables de caracterización de empresas familiares (*Generación*, *Tiene_PlanSucesion* y *TieneConsejoFamilia*)

Con esta inclusión, el ACM en el gráfico de la izquierda presenta la ubicación en el plano de las variables suplementarias en color verde y las contribuciones de las variables de estudio que ya conocemos pre-viamente. Respecto a las correlaciones con las dimensiones la variable suplementaria que tiene mayor correlación con la dimensión 2 es *Generación* y con la dimensión 1 es *Tiene_PlanSucesion*.

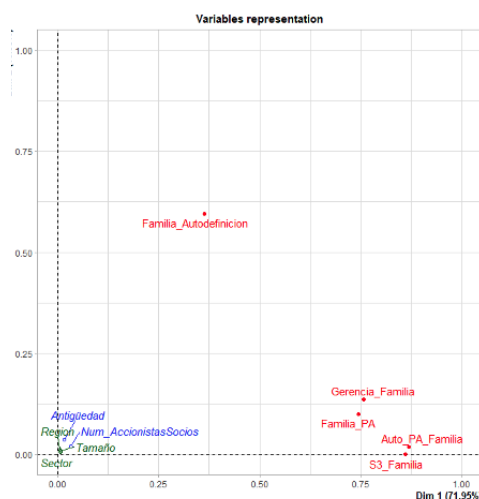
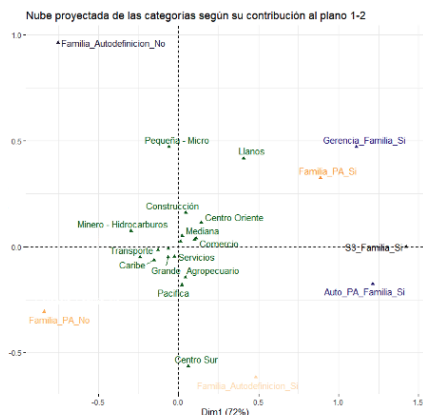


La descripción de las dimensiones con las variables suplementarias se presenta en la tabla 5 y la variable complementaria que tiene mayor fuerza es la *Generación*. Al revisar las categorías y su aporte en la construcción de la dimensión, se encontró que la primera generación, tener un plan de sucesión y tener un consejo de familia presentan valores positivos lo que es de esperarse. No hay aporte de las generaciones tercera y cuarta. La dimensión 2 respecto a las categorías está descrita con aportes positivos de categorías con respuesta negativa, por lo que ya no es de interés profundizar en esta dimensión.

Ahora incluimos las variables de *Antigüedad* y *Num_AccionistasSocios* como variables cuantitativas y las variables de caracterización de empresarial (*Tamaño*, *Región* y *Sector*)

70 Disponible en la sección de anexos.

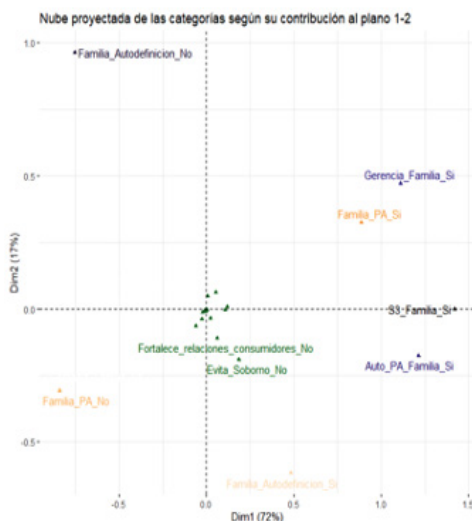
Con esta inclusión, el ACM en el gráfico de la izquierda presenta la ubicación en el plano de las variables suplementarias en color verde y las contribuciones de las variables de estudio que ya conocemos previamente. Respecto a las correlaciones con las dimensiones la variable suplementaria que tiene mayor correlación con la dimensión 2 es Región y con la dimensión 1 es Sector.



La descripción de las dimensiones con el nuevo grupo de las variables suplementarias se presenta en la tabla 6, donde se aprecia que para la dimensión 1 las variables de Tamaño, Región y Sector tienen muy poca fuerza. Sin embargo, en la composición de esta dimensión, aportan positivamente las categorías de mediana, comercio, llanos, y centro oriente, por su parte el sector de manufactura aporta negativamente en esta dimensión. Frente a la dimensión 2, las variables de Tamaño y Región tienen un poco de más fuerza.

Ahora incluimos las variables de *Antigüedad* y *Num_AccionistasSocios* como variables cuantitativas y las variables de desempeño de responsabilidad social empresarial (*Realiza_RSE*, *Reduce_Impacto_Ambiental*, *Mejora_Cond_Empleados*, *Respeto_DH*, *Evita_Soborno*, *Fortalece_relaciones_consumidores*, *Respeto_vecinos* y *Realiza_Donaciones*)

Con esta inclusión, el ACM en el gráfico de la izquierda presenta la ubicación en el plano de las variables suplementarias en color verde y las contribuciones de las variables de estudio que ya conocemos previamente. Respecto a las correlaciones las únicas variables que tiene correlación con las dimensiones son *Reduce_Impacto_Ambiental* para la primera dimensión y *Realiza_Donaciones* para la segunda.



En la descripción de las dimensiones a partir de la inclusión de las variables suplementarias de desempeño de responsabilidad social, disponible en la tabla 7, se identificó que la fuerza de las variables *Reduce_Impacto_Ambiental* para la primera dimensión y *Realiza_Donaciones* para la segunda dimensión es bastante baja. Se observa en la composición de las dimensiones que ambas variables en su categoría positiva aportan negativamente.

5. CONCLUSIONES

Del análisis de correspondencia múltiple aplicado a las cinco definiciones de empresa familiar construidas a partir de criterios de autodefinition de acuerdo con la definición de la Superintendencia de Sociedades, la participación de la propiedad mayor al 50% y la gerencia en manos de la familia y como combinaciones de las anteriores, a la muestra de 3.460 empresas, se encontró que en el plano formado por las dimensiones 1 y 2 se explica el 89% de la varianza de las observaciones y las categorías de las variables que más contribuyen son *S3_Familia_Si*, *Auto_PA_Familia_Si*, *Gerencia_Familia_Si*. Teniendo en cuenta el orden de contribución, se observa que la definición que más aporta es la que resultó de la combinación de tres criterios, lo cual está acorde con la definición amplia establecida por Astrachan y Shanker (2003) en la que se tiene en cuenta la participación de la propiedad, el control estratégico y la gerencia en la empresa por un miembro de la familia.

Revisando la primera dimensión que captura el 72% de la variabilidad, se encontró que las variables que tienen mayor fuerza fueron *S3_Familia* y *Auto_PA_Familia* y en la descripción de la dimensión las categorías afirmativas en la definición de empresa familiar aportan positivamente mientras que las categorías negativas aportan negativamente, resultado acorde con lo esperado.

Con la inclusión de las variables suplementarias, se encontró que la variable que más fuerza le aporta al análisis es generación, donde las categorías de primera y segunda generación aportan positivamente a la dimensión. Con este hallazgo, se confirma la relevancia del criterio de creación de valor transgeneracional en la definición de empresas familiares, criterio propuesto por Chua et al (1999).

El resultado de esta investigación nos confirma que las empresas familiares de la muestra son empresas de familia porque la familia tiene participación en la propiedad, hay control económico, financiero o administrativo, la gerencia está en manos de un miembro de la familia y hay intención de que el negocio perdure en la familia.



Anexos:

Tabla 4: Dimensiones con sólo variables de definición

Dim 1			Dim 2		
quali	R2	p.value	quali	R2	p.value
Familia_Autodefini- cion	0.3641	0	Familia_Autodefini- cion	0.5954	0
Familia_PA	0.7447	0	Gerencia_Familia	0.1358	0
Gerencia_Familia	0.7581	0	Familia_PA	0.0997	0
S3_Familia	0.8605	0	Auto_PA_Familia	0.0184	0
Auto_PA_Familia	0.8702	0			
category	Estimate	p.value	category	Estimate	p.value
Auto_PA_Fami- lia=Auto_PA_Fami- lia_Si	0.8189	0	Familia_Autodefini- cion=Familia_Auto- definicion_No	0.3259	0
S3_Familia=S3_Fami- lia_Si	0.8599	0	Gerencia_Familia=- Gerencia_Familia_Si	0.1565	0
Gerencia_Familia=- Gerencia_Familia_Si	0.7608	0	Familia_PA=Fami- lia_PA_Si	0.1302	0
Familia_PA=Fami- lia_PA_Si	0.7323	0	Auto_PA_Fami- lia=Auto_PA_Fami- lia_No	0.0579	0
Familia_Autodefini- cion=Familia_Auto- definicion_Si	0.5245	0	Auto_PA_Fami- lia=Auto_PA_Fami- lia_Si	-0.0579	0
Auto_PA_Fami- lia=Auto_PA_Fami- lia_No	-0.8189	0	Familia_PA=Fami- lia_PA_No	-0.1302	0
S3_Familia=S3_Fami- lia_No	-0.8599	0	Gerencia_Familia=- Gerencia_Fami- lia_No	-0.1565	0
Gerencia_Familia=- Gerencia_Fami- lia_No	-0.7608	0	Familia_Autodefini- cion=Familia_Auto- definicion_Si	-0.3259	0
Familia_PA=Fami- lia_PA_No	-0.7323	0			
Familia_Autodefini- cion=Familia_Auto- definicion_No	-0.5245	0			

Tabla 5: Dimensiones con variables de definición y caracterización de empresa familiar

Dim 1				Dim 2		
quanti	correlation	p.value		quanti	correlation	p.value
Antiquedad	-0.1288	0		Num_AccionistasSocios	-0.1459	0
Num_AccionistasSocios	-0.1815	0		Antiquedad	-0.1909	0
quali	R2	p.value		quali	R2	p.value
Familia_Autodefinicion	0.3641	0		Familia_Autodefinicion	0.5954	0
Familia_PA	0.7447	0		Generacion	0.6022	0
Gerencia_Familia	0.7581	0		Gerencia_Familia	0.1358	0
S3_Familia	0.8605	0		Tiene_PlanSucesion	0.1266	0
Auto_PA_Familia	0.8702	0		Familia_PA	0.0997	0
Generacion	0.3812	0		TieneConsejoFamilia	0.066	0
Tiene_PlanSucesion	0.0401	0		Auto_PA_Familia	0.0184	0
TieneConsejoFamilia	0.0171	0				
category	Estimate	p.value		category	Estimate	p.value
Auto_PA_Familia=Auto_PA_Familia_Si	0.8189	0		Generacion=N/A	0.5746	0
S3_Familia=S3_Familia_Si	0.8599	0		Familia_Autodefinicion=Familia_Autodefinicion_No	0.3259	0
Gerencia_Familia=Gerencia_Familia_Si	0.7608	0		Gerencia_Familia=Gerencia_Familia_Si	0.1565	0
Familia_PA=Familia_PA_Si	0.7323	0		Tiene_PlanSucesion=Tiene_PlanSucesion_No	0.1784	0
Familia_Autodefinicion=Familia_Autodefinicion_Si	0.5245	0		Familia_PA=Familia_PA_Si	0.1302	0
Generacion=Primera	0.4816	0		TieneConsejoFamilia=TieneConsejoFamilia_No	0.1633	0

Tiene_PlanSuce- sion=Tiene_Plan- Sucesion_Si	0.2066	0		Auto_PA_Fami- lia=Auto_PA_Fa- milia_No	0.0579	0
Generacion=Se- gunda	0.2497	0		Generacion=Cuar- ta	-0.2223	0
TieneConsejoFa- milia=TieneCon- sejoFamilia_Si	0.1712	0		Auto_PA_Fami- lia=Auto_PA_Fa- milia_Si	-0.0579	0
TieneConsejoFa- milia=TieneCon- sejoFamilia_No	-0.1712	0		Generacion=Ter- cera	-0.1894	0
Tiene_PlanSuce- sion=Tiene_Plan- Sucesion_No	-0.2066	0		TieneConsejoFa- milia=TieneConse- joFamilia_Si	-0.1633	0
Generacion=N/A	-0.6672	0		Familia_PA=Fami- lia_PA_No	-0.1302	0
Auto_PA_Fami- lia=Auto_PA_Fa- milia_No	-0.8189	0		Generacion=Se- gunda	-0.1158	0
S3_Familia=S3_ Familia_No	-0.8599	0		Tiene_PlanSuce- sion=Tiene_Plan- Sucesion_Si	-0.1784	0
Gerencia_Fami- lia=Gerencia_Fa- milia_No	-0.7608	0		Gerencia_Fami- lia=Gerencia_Fa- milia_No	-0.1565	0
Familia_PA=Fa- milia_PA_No	-0.7323	0		Generacion=Pri- mera	-0.0471	0
Familia_Autode- finicion=Fami- lia_Autodefini- cion_No	-0.5245	0		Familia_Autode- finicion=Familia_ Autodefinicion_Si	-0.3259	0

Tabla 6: Dimensiones con variables de definición y características empresariales

Dim 1				Dim 2		
quanti	correlation	p.value		quanti	correlation	p.value
Antiquedad	-0.1288	0		Num_Accio- nistasSocios	-0.1459	0
Num_Ac- cionistasSo- cios	-0.1815	0		Antiquedad	-0.1909	0
quali	R2	p.value		quali	R2	p.value
Familia_Au- todefinicion	0.3641	0		Familia_Au- todefinicion	0.5954	0
Familia_PA	0.7447	0		Gerencia_Fa- milia	0.1358	0

Gerencia_Familia	0.7581	0		Familia_PA	0.0997	0
S3_Familia	0.8605	0		Auto_PA_Familia	0.0184	0
Auto_PA_Familia	0.8702	0		Tamaño	0.0094	0
Tamaño	0.0071	0		Region	0.0115	0
Sector	0.0076	0,0002		Sector	0.0054	0.0047
Region	0.0059	0.0044				
category	Estimate	p.value		category	Estimate	p.value
Auto_PA_Familia=Auto_PA_Familia_Si	0.8189	0		Familia_Autodefinicion=Familia_Autodefinicion_No	0.3259	0
S3_Familia=S3_Familia_Si	0.8599	0		Gerencia_Familia=Gerencia_Familia_Si	0.1565	0
Gerencia_Familia=Gerencia_Familia_Si	0.7608	0		Familia_PA=-Familia_PA_Si	0.1302	0
Familia_PA=Familia_PA_Si	0.7323	0		Auto_PA_Familia=Auto_PA_Familia_No	0.0579	0
Familia_Autodefinicion=Familia_Autodefinicion_Si	0.5245	0		Tamaño=Pequeña - Micro	0.1307	0
Tamaño=-Mediana	0.0972	0		Sector=Construcción	0.0651	0,0007
Sector=Comercio	0.146	0,0002		Region=Bogotá - Cundinamarca	0.0321	0.004
Region=Llanos	0.2978	0.0227		Region=Llanos	0.1828	0.0197
Region=-Centro Oriente	0.0734	0.0351		Sector=Servicios	-0.0194	0.0439
Region=Caribe	-0.178	0.0041		Sector=Agropecuario	-0.0607	0.0289

Sector=Ma- nufactura	-0.0475	0,0007		Region=Cen- tro Sur	-0.2219	0,0004
Tamaño=- Grande	-0.0507	0		Tamaño=- Grande	-0.0839	0,0003
Auto_PA_ Familia=Au- to_PA_Fa- milia_No	-0.8189	0		Region=Paci- fica	-0.0636	0,0001
S3_Fami- lia=S3_Fa- milia_No	-0.8599	0		Auto_PA_Fa- milia=Au- to_PA_Fami- lia_Si	-0.0579	0
Gerencia_ Familia=Ge- rencia_Fa- milia_No	-0.7608	0		Familia_PA=- Familia_PA_ No	-0.1302	0
Familia_ PA=Fami- lia_PA_No	-0.7323	0		Gerencia_Fa- milia=Gerencia_Fami- lia_No	-0.1565	0
Familia_Au- todefini- cion=Fami- lia_Autode- finicion_No	-0.5245	0		Familia_Au- todefini- cion=Fami- lia_Autodefi- nicion_Si	-0.3259	0

Tabla 7: Dimensiones con variables de definición y desempeño de RSE

Dim 1				Dim 2		
quanti	correlation	p.value		quanti	correlation	p.value
Antiquedad	-0.1288	0		Num_Accio- nistasSocios	-0.1459	0
Num_Accio- nistasSocios	-0.1815	0		Antiquedad	-0.1909	0
quali	R2	p.value		quali	R2	p.value
Familia_Auto- definicion	0.3641	0		Familia_Au- todefinicion	0.5954	0
Familia_PA	0.7447	0		Gerencia_Fa- milia	0.1358	0
Gerencia_Fa- milia	0.7581	0		Familia_PA	0.0997	0
S3_Familia	0.8605	0		Auto_PA_Fa- milia	0.0184	0

Auto_PA_Fam- lia	0.8702	0		Realiza_Do- naciones	0.0022	0.0207
Reduce_Im- pacto_Am- biental	0.002	0.0293				
category	Estimate	p.value		category	Estimate	p.value
Auto_PA_Fa- milia=Auto_ PA_Familia_Si	0.8189	0		Familia_Auto- definicion=- Familia_Auto- definicion_No	0.3259	0
S3_Fami- lia=S3_Fami- lia_Si	0.8599	0		Gerencia_Fa- milia=Gerencia_Fami- lia_Si	0.1565	0
Gerencia_Fa- milia=Gerencia_Familia_Si	0.7608	0		Familia_PA=- Familia_PA_ Si	0.1302	0
Familia_PA=- Familia_PA_Si	0.7323	0		Auto_PA_Fa- milia=Au- to_PA_Fami- lia_No	0.0579	0
Familia_Auto- definicion=Fam- ilia_Autode- finicion_Si	0.5245	0		Realiza_Do- nacio- nes=Realiza_Donacio- nes_No	0.0163	0.0415
Reduce_Im- pacto_Am- biental=Reduce_Impacto_ Ambiental_No	0.0714	0.0101		Realiza_Do- nacio- nes=Realiza_Donacio- nes_Si	-0.026	0.0056
Reduce_Im- pacto_Am- biental=Reduce_Impacto_ Ambiental_Si	-0.0481	0.0472		Auto_PA_Fa- milia=Au- to_PA_Fami- lia_Si	-0.0579	0
Auto_PA_Fa- milia=Au- to_PA_Fami- lia_No	-0.8189	0		Familia_PA=- Familia_PA_ No	-0.1302	0
S3_Fami- lia=S3_Fami- lia_No	-0.8599	0		Gerencia_Fa- milia=Gerencia_Fami- lia_No	-0.1565	0

Gerencia_Familia=Gerencia_Familia_No	-0.7608	0		Familia_Auto-definicion=-Familia_Auto-definicion_Si	-0.3259	0
Familia_PA=-Familia_PA_No	-0.7323	0				
Familia_Auto-definicion=Familia_Autodefinicion_No	-0.5245	0				

Referencias:

- Astrachan, J. H., & Shanker, M. C. (2003). Family businesses' contribution to the US economy: A closer look. *Family business review*, 16(3), 211-219.
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining the family business by behavior. *Entrepreneurship theory and practice*, 23(4), 19-39.
- Kirchoff, B. A., & Kirchoff, J. J. (1987). Family contributions to productivity and profitability in small business. *Journal of Small Business Management* 25, 25-31.
- Lê S, Josse J, & Husson F (2008). "FactoMineR: A Package for Multivariate Analysis." *Journal of Statistical Software*, 25(1), 1-18. doi:10.18637/jss.v025.i01.
- Superintendencia de Sociedades (2001). *Sociedad es de Familia en Colombia*.
- Ward, J. (1987). *Keeping the family business healthy: How to plan for continuing growth, profitability and family leadership*. San Francisco, CA: Jossey-Bass

DEMOGRAFIA EMPRESARIAL, APROXIMACIÓN A PARTIR DE DATOS DE AREA Y MODELOS DE SOBREVIVENCIA

Douglas Andrés Ballesteros Peluffo⁷¹

Resumen

La demografía empresarial estudia, la creación, cancelación, permanencia y ubicación geográfica de las empresas en un territorio determinado. Analiza información como cantidad de empresas, tamaño, sector, antigüedad, organización jurídica entre otros aspectos. Posee herramientas de visualización cartográfica, cálculo de indicadores y regresiones espaciales, permitiendo estimar funciones de supervivencia empresarial. Este artículo abre una línea de investigación en el Grupo de Estudios Empresariales de la Superintendencia de Sociedades.

Palabras clave: Demografía empresarial, tasa de riesgo relativo, econometría espacial, modelos de supervivencia.

Abstract

The business demography studies the creation, cancelation, permanence and geographical location of the societies in a certain territory. Analyze the information such as quantity of companies, size, sector, antiquity, legal organization, among others aspects. It has tools of cartographic visualization, calculation of indicators and spatial regressions, allowing estimate survival business functions. This article opens an investigation line in the “Grupo de Estudios Empresariales” of the “Superintendencia de Sociedades”.

Key words: Business demographics, relative risk rate, spatial econometrics, survival models.

Introducción

En cumplimiento de la Ley de Emprendimiento (Ley 2069 de 2020 – Artículo 70), la Superintendencia de Sociedades asumió a partir del primero de enero de 2022 la supervisión de la Cámaras de Comercio del país.

Las Cámaras de Comercio son organizaciones privadas de carácter gremial y sin ánimo de lucro, cuyos objetivos son promover la competitividad y la formalización empresarial, impulsar el desarrollo en las regiones y servir como órgano de consulta en temas económicos. Las Cámaras por encargo de Gobierno Nacional, han asumido la administración de Registro Público Mercantil.

El RUES (Registro Único Empresarial), integró el Registro Mercantil y el Registro Único de Proponentes (Ley 590 de 2000 artículo 11), el cual, es administrado por las Cámaras de Comercio del país y centralizado a través de Confecámaras⁷².

71 Coordinador Grupo de Estudios Empresariales, Dirección de Informes Empresariales, Estudios Económicos y Contables, Delegatura de Asuntos Económicos y Societarios

72 Confederación Colombiana de Cámaras de Comercio

La Superintendencia de Sociedades es un organismo técnico, adscrito al Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, quien ejerce la inspección, vigilancia y control de las sociedades mercantiles, recoge con información financiera y no financiera de estas sociedades. Al asumir el nuevo rol de supervisor de las Cámaras de Comercio, podrá contar también con información de otros tipos de organización jurídica, como las Personas Naturales, Entidades sin Ánimo de Lucro (ESAL), Empresas Comerciales e Industriales del Estado, entre otras, cuya fuente es el RUES.

Este artículo crea una línea de investigación en el Grupo de Estudios Empresariales de la Superintendencia de Sociedades relacionada con demografía empresarial.

Se persiguen dos objetivos. A través de técnicas de visualización de la estadística espacial, observar el tejido empresarial colombiano por departamento en el año 2021, para lo cual, se estimarán tasas per cápita y de riesgo departamental. Adicionalmente, el cálculo de la I de Moran e indicadores LISA permitirán analizar correlaciones departamentales de concentración empresarial.

A partir de modelos de sobrevivencia, se encontrarán los determinantes de la perdurabilidad del tejido empresarial colombiano en el periodo 2017-2021. Entre las variables consideradas se cuenta con el tamaño empresarial, la región de domicilio, el tipo de organización jurídica, sector económico, entre otras.

El artículo está compuesto de seis secciones incluidas esta introducción, en la segunda sección se presentan las bases de datos y las fuentes de información utilizadas para la visualización de datos, las estimaciones espaciales y los modelos de sobrevivencia. En la tercera sección se presenta el análisis espacial, la I de Moran y los indicadores LISA, y las regresiones espaciales sobre los determinantes de la ubicación de las empresas a nivel departamental. En la cuarta sección se analizan los modelos de sobrevivencia, se inicia con una descripción de la base de datos utilizada y posteriormente se presenta la metodología y los resultados obtenidos. En la quinta sección se presentan las principales conclusiones.

Base de datos y fuentes de información

La fuente principal de información es del RUES de Confecámaras en el periodo 2017 – 2021. Se construyeron dos bases de datos, la primera para el análisis espacial, y la segunda para el análisis de sobrevivencia. Para la primera se depuró la base de datos del RUES, dejando solo empresas activas y renovadas para el año 2021. Adicionalmente se cuenta con información de población en Colombia para el año 2021 y PIB del año 2020 del DANE; IPM (Índice de Pobreza Multidimensional) del año 2020 del Departamento Nacional de planeación (DNP); Afiliación al régimen contributivo de salud del año 2021 del Ministerio de Salud y el porcentaje de hogares con internet fijo instalado del año 2021 del Ministerio de Tecnologías de la Información y las comunicaciones.

Realizado este proceso se cuenta con un total de (1.632.877) empresas activas y renovadas con corte 31 de diciembre de 2021.

Para el análisis de sobrevivencia se tomaron todos los registros empresariales que presentaron fecha de renovación superior al año 2017. Los registros fueron depurados garantizando que contaran con la siguiente información: NIT, estado de matrícula, código de municipio comercial, CIU, fecha de matrícula y fecha de cancelación para la estimación de los modelos de sobrevivencia se requieren dos fechas principales, la fecha de entrada y la fecha de salida. Para la primera se tomó 1 de enero del año 2017 si la fecha de matrícula es anterior a este periodo, en caso contrario será la fecha de matrícula reportada. Como fecha de salida se tiene el 31 de diciembre de 2021 para empresas sin fecha de cancelación, en caso contrario, será la fecha de cancelación reportada.

Se eliminaron registros con errores en las fechas de matrícula y cancelación, como fechas de cancelación anteriores a la fecha de matrícula.

La fecha de matrícula y la fecha de cancelación permiten calcular el tiempo de registro de las empresas, para aquellas sin fecha de cancelación, su tiempo de registro se calcula hasta el 31 de diciembre de 2021. Se garantizó que todas las empresas incluidas presentaran valores en las variables establecidas.

Se tienen (2.821.234) empresas, de las cuales el 39% presentan condición de Activa y el 61% condición de canceladas.

Análisis espacial

En esta sección se presenta un análisis de datos de área del tejido empresarial activo y renovado por departamento. En la primera parte se ilustran diferentes formas de visualización geográfica del tejido empresarial colombiano por departamento. Posteriormente, se estiman el estadístico de I de Moran y el indicador LISA, los cuales, permiten identificar correlación y relaciones espaciales, finalmente, la regresión espacial permitirá determinar condiciones departamentales que expliquen la concentración del tejido empresarial.

Visualización del tejido empresarial por departamento año 2021

Existen diferentes formas de realizar la visualización del tejido empresarial, en la Grafica 1 se presenta la distribución departamental del tejido empresarial siguiendo el método de cuartiles, se observa que en el último cuartil se agrupan los departamentos de Meta, Cundinamarca, Valle del Cauca, Antioquia, Santander, Norte de Santander, Atlántico y Bogotá, estos departamentos se agrupan en una sola categoría debido a que reportan más de 50.000 empresas activas y renovadas.

Al analizar el gráfico 2, que utiliza el método de cortes naturales, se observa que en el último cuartil solo se agrupa Bogotá. La diferencia entre estos dos métodos es que el primero divide los departamentos en partes iguales mientras que el segundo realiza la división garantizando que al interior de los grupos formados, la varianza sea mínima, logrando la homogeneidad de los miembros que conforman un grupo, en este caso los departamentos.

En el gráfico 2, Bogotá quien reporta (406.102) empresas hace parte de un grupo, seguido de Antioquia y Valle del Cauca, el tercer grupo está conformado por los departamentos de Cundinamarca, Boyacá, Santander, Norte de Santander, Atlántico y Meta.

Grafico 1. Distribución del número de firmas por departamento 2021 (Cuartiles)

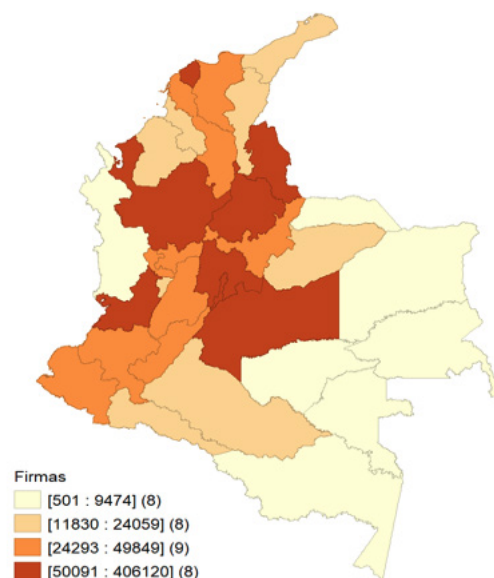
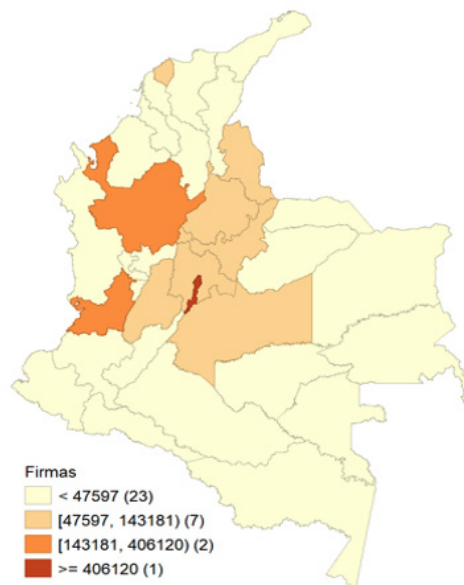


Grafico 2. Distribución del número de firmas por departamento (Cortes Naturales)



Fuente: RUES – Confecámaras, cálculos propios

Al analizar los datos del tejido empresarial por totales departamentales, se puede inducir a un error, es de esperarse, que en los departamentos con mayor tamaño o población sea donde se presente el mayor número de empresas. Por lo tanto, para eliminar el efecto del tamaño se puede calcular la tasa de tejido empresarial per-capital TTE como el número de firmas de cada departamento dividido sobre el total de población.

La fórmula de la tasa tejido empresarial per-capital (TTE) será:

$$TTE_i = \frac{Firmas_i}{Población_i}$$

Donde i se refiere al departamento, firmas, al número de empresas en cada departamento, y población a la cantidad de habitantes en cada departamento.

Al graficar las tasas obtenemos los siguientes resultados:

Gráfico 3. Tasa de tejido empresarial per-capital 2021

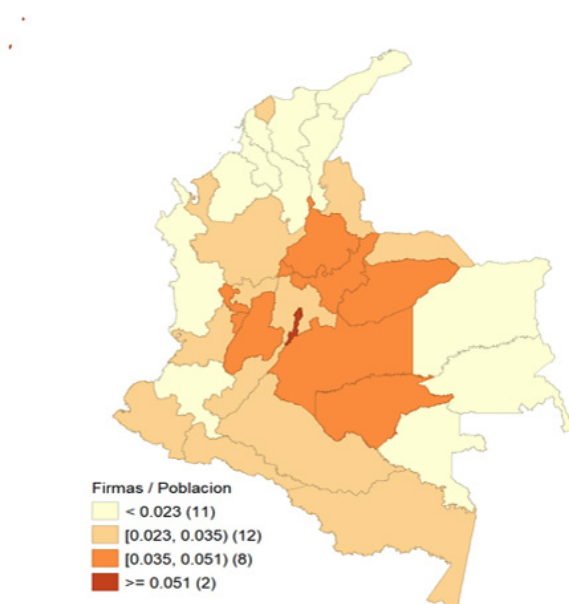
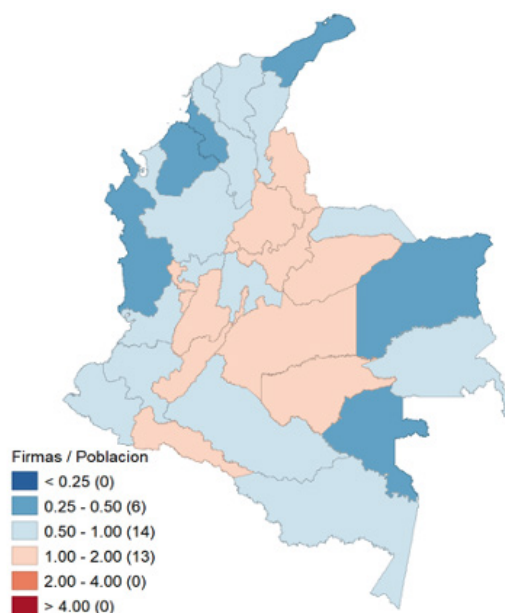


Gráfico 4. Tasa de riesgo relativo 2022



Fuente: RUES – Confecámaras, cálculos propios

El gráfico 3 permite observar las tasas de tejido empresarial per-capital por departamento, se observa que las tasa per-capital más alta se encuentran en San Andres y Providencia (6.32%) y Bogotá (5.14%), seguido por los departamentos de Meta (4.64%), Casanare (4.56%), Guaviare (4.10%), Santander (3.99%), Boyacá (3.96%), Risaralda (3.93%) y Quindío (3.67%). El promedio nacional de tejido empresarial per-capital es de 3.16%, teniendo 13 departamentos superan este promedio.

El gráfico 4 presenta la tasa de riesgo relativo, que se mide así:

$$E_i = n_i r \text{ donde } r = \frac{\sum z_i}{\sum n_i}$$

$$r r_i = z_i / E_i$$

z_i es el número de firmas en cada departamento y n_i la población. E_i es la cantidad de eventos esperada, en este caso la tasa de tejido empresarial per-capital asumiendo que todos los departamentos tienen la misma tasa. Si esta tasa es igual a 1 indica que se tiene tantos casos como el promedio nacional, si es menor a 1 se tiene menos casos que el promedio nacional y si es mayor que 1 se tienen mayores tasas que el promedio nacional. Como se mencionó anteriormente, 13 departamentos tienen tasas superiores al promedio nacional, mientras que 20 tienen tasas inferiores o iguales al promedio nacional.

I de Moran e indicadores LISA

El I de Moran es una medida de correlación espacial, se encuentra entre -1 y 1, y muestra el grado de relación lineal entre dos magnitudes. En este caso el indicador muestra la relación espacial entre dos departamentos frente a la tasa de tejido empresarial per-capital. El I de Moran calculado es de 30.2% el cual, es relativamente bajo, lo que indica que departamentos contiguos no presentan tasas de tejido empresarial similar.

Gráfico 5. I de Moran

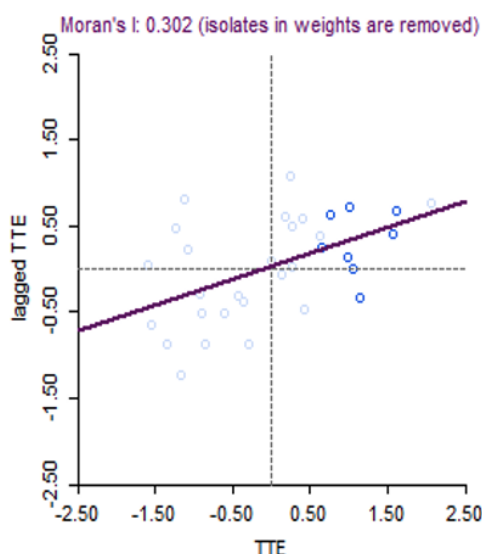
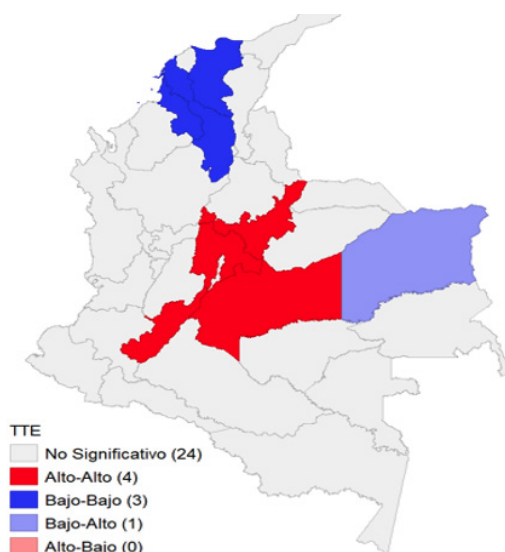


Gráfico 6. Indicador LISA



Fuente: RUES – Confecámaras, cálculos propios

El indicador LISA permite determinar las áreas donde existe una correlación espacial estadísticamente significativa, el gráfico 6 permite observar estas relaciones. Se destacan 4 relaciones, departamentos con altas tasas de tejido empresarial per-capital con vecinos con altas tasas, departamentos con bajas tasas con vecinos con bajas tasas, departamentos con altas tasas acompañados de vecinos con bajas tasas y finalmente departamento con bajas tasas acompañados de vecinos con altas tasas.

Los departamentos de Meta, Huila, Cundinamarca y Boyacá son departamentos con tasas superiores al promedio nacional y se encuentran rodeados de departamentos que también presentan altas tasas, por su parte los departamentos de Magdalena, Bolívar y Sucre presentan tasas por debajo del promedio nacional y se encuentran rodeados de vecinos con tasas similares. El departamento de Vichada presenta bajas tasas de tejido empresarial, pero se encuentra rodeado de departamentos con altas tasas. Esto evidencia la concentración del tejido empresarial en algunos departamentos al ser normalizados o ponderados por su cantidad de población.

Estimación de posibles determinantes de la tasa departamental del tejido empresarial per-capital 2021.

Se presenta un modelo de regresión espacial para determinar los factores que pueden influir en la tasa de tejido empresarial TTE. Como variables explicativas tenemos la afiliación al sistema contributivo en salud como proxy de la formalización laboral, el porcentaje de hogares con internet fijo como referencia de infraestructura física, el PIB per-capital como acercamiento al nivel de ingresos y finalmente el IPM (Índice de pobreza multidimensional) como referencia de condiciones sociales. La afiliación al sistema de salud se normaliza con respecto a la población, con el objetivo de tener tasas, facilitando el análisis. Todas las variables son con corte al año 2021.

Se realizan tres estimaciones, el modelo estándar, el modelo de retardo espacial y el modelo con error espacial, los modelos finales incluyen la matriz de pesos (matriz que relaciona lo que pasa en un departamento con respecto a sus vecinos) y se diferencian en la forma como interaccionan las va-

riables explicativas y el término de error, el primero pondera la matriz de pesos en las variables explicativas, mientras que el segundo pondera los errores.

Los resultados de los modelos son los siguientes:

Tabla 1. Resultados de las estimaciones de los modelos espaciales

Variables	Estándar	Re-tardo Espacial	Error Espacial
Matriz de Pesos		0.20	
Constante	0.021	0.02	0.02
PIB per-capital	8E-04	7E-04	5E-04
Contribución Salud	0.049	0.06	0.04
Internet	- 0.106	- 0.13	- 0.08
IPM	- 0.000	- 0.00	- 0.00
Lambda			0.44
R2	0.708	0.72	0.74

Los signos de las variables son los esperados a excepción de la cobertura fija en internet, todos son estadísticamente significativos al 5%. Los modelos proporcionan una tasa promedio de tejido empresarial per-capital inferior a la observada en el año 2021, la TTE para el 2021 fue de 3.16% mientras que los modelos la determinan entre el 2% y el 2.1%. El coeficiente del IPM tiene poco impacto sobre la TTE. Incrementos en el PIB per-capital de mil millones de pesos generarían incrementos en la TTE entre el 0.05% y 0.08% por su parte incrementar la formalización laboral en un punto porcentual ocasionaría incrementos en la TTE entre el 4% y el 6%.

Los valores reportados por el R2 son altos, entre el 70% y el 74% lo cual indica que es posible explicar el comportamiento del tejido empresarial per-capital a través de estas variables explicativas. Lo

ideal sería poder contar con más información y llevar el nivel de análisis al municipio de tal manera que se puedan obtener mejores ajustes en los modelos espaciales predictivos.

Modelos de sobrevivencia

Los modelos de supervivencia son una estimación que permite cuantificar la permanencia de un individuo en un periodo de tiempo. En este documento los individuos son las empresas en su definición más amplia, el periodo de análisis es 2017 – 2021, este periodo de tiempo es el periodo de observación y cuantificación de la continuidad de las empresas. Algunas empresas se matriculan antes del periodo de observación, mientras que otras, lo hacen durante este periodo. Por lo tanto, como se explicó en la construcción la fecha de constitución o nacimiento de las empresas, será su fecha de matrícula.

La fecha de cancelación hace referencia al momento de cancelación del registro mercantil. Si este hecho se presenta durante el periodo de observación, se utiliza ese momento del tiempo. Para las empresas que no presentan fecha de cancelación de registro mercantil se toma como fecha el 31 de diciembre de 2021 o fecha de corte del periodo de observación.

El tiempo del registro es la diferencia entre la fecha de cancelación y la fecha de matrícula. En el siguiente apartado se describe la base de datos, haciendo énfasis en esta medición.

Descripción de la base de datos

La media del tiempo de registro de las empresas de la muestra es de 6,51 años, la desviación es de 6,86 años. La empresa con menor tiempo de registro es de un día, mientras que la de mayor tiempo de registro es de 104 años. El gráfico 7 permite observar el tiempo de registro por región, el mayor promedio lo tiene Bogotá con 6.96 años, mientras que el menor promedio se presenta en la región Atlántica con 5.9 años. Si se analiza el tiempo de registro por sector las empresas Agropecuarias presentan un promedio de 7,5 años mientras que las empresas del sector servicios solo de 6,8 años.

Gráfico 7. Tiempo de registro medio por Región

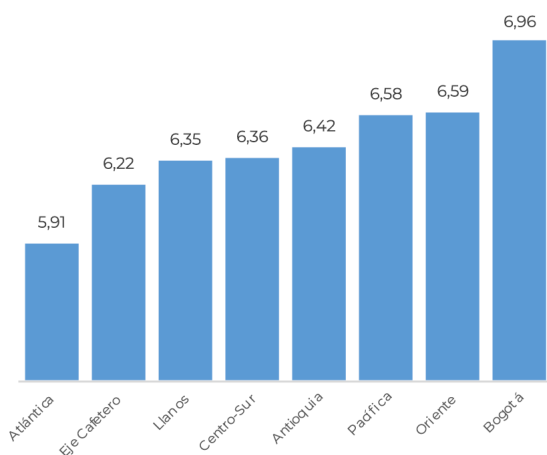
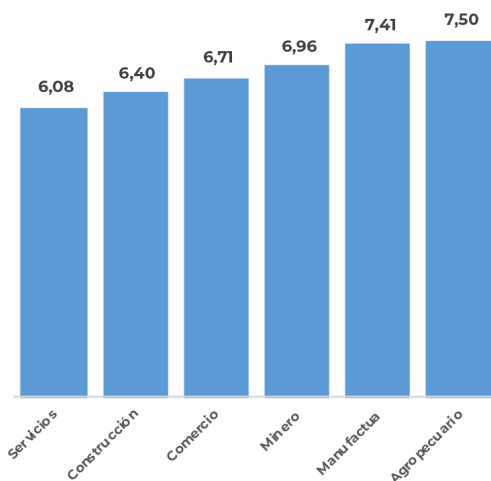


Gráfico 8. Tiempo de registro medio por Sector



Al analizar el promedio de tiempo de registro por rango las personas jurídicas presentan un mayor porcentaje en el rango más alto 3% frente al 1% de las personas naturales (gráfico 9), también se puede apreciar el mayor porcentaje de las personas naturales en rangos inferiores de tiempo de registro, 55% en el primer rango frente a 52% de las personas jurídicas.

Por tipo de sociedad (gráfico 10) se observa que las Sociedades Anónimas presentan el mayor porcentaje en el rango de tiempo más alto establecido (24%) seguido de las Sociedades Agrarias (22%) y las Colectivas (12%). Por otro lado, las Sociedades por Acciones Simplificadas presentan el

mayor porcentaje en el menor rango de tiempo de registro (58%) seguido de las Sociedades por Comandita Simple (47%) y las Comanditas por Acciones (33%).

Gráfico 9. Personas Naturales y Jurídicas por rangos de tiempo de registro

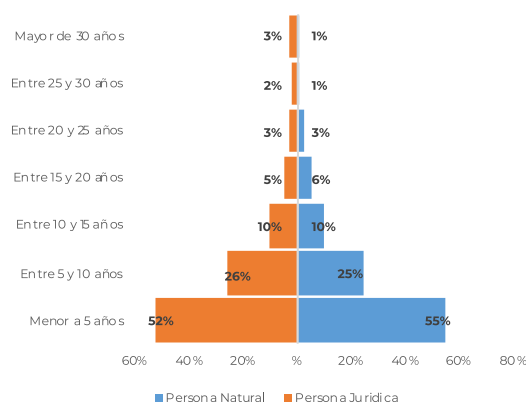
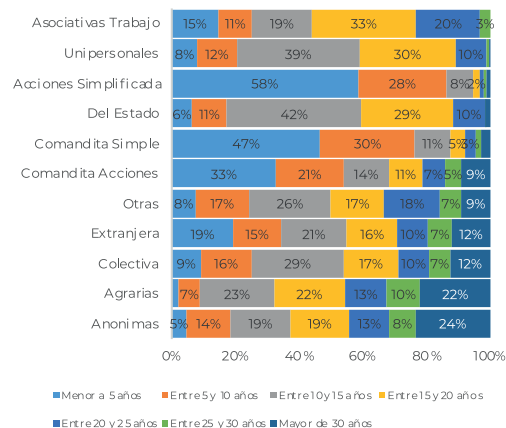


Gráfico 10. Tipo de sociedad por rango de tiempo de registro



Modelo de supervivencia⁷³

El modelo se interpreta a partir de la probabilidad de que en un momento determinado el evento de interés ocurra, ya que no se ha presentado. Esta probabilidad recibe el nombre de tasa de riesgo o "Hazard rate". Se parte de una variable T que representa un valor aleatorio positivo y que tiene

⁷³ Hougaard, P. (2000) Analysis of multivariate survival data. New York: Springer Verlag

una distribución de probabilidades que llamamos $f(t)$. Esta probabilidad se puede expresar de manera acumulada, como una densidad de acumulada $F(t)$.

$F(t)$ expresa la probabilidad de que el evento de supervivencia T sea menor o igual a un tiempo específico t así:

$$f(t) = \lim_{\Delta t \rightarrow 0} \frac{P(t + \Delta t > T \geq t)}{\Delta t}$$

La función de supervivencia $S(t)$, es un concepto clave en este modelo y esta relacionada con $F(t)$

$$\hat{S}(t) = 1 - F(t) = \Pr(T \geq t)$$

La función de supervivencia es la probabilidad inversa de $F(t)$, pues indica que la probabilidad de que el tiempo de supervivencia T sea mayor o igual a un tiempo t de interés. Los coeficientes de los modelos de supervivencia se interpretan como una tasa de riesgo, que es el cociente de la probabilidad de que el evento suceda y su función de supervivencia:

$$h(t) = \frac{f(t)}{S(t)}$$

La tasa de riesgo indica la tasa a la que las observaciones mueren en una muestra en el momento t , considerando que la observación ha sobrevivido hasta el momento t . La tasa de riesgo $h(t)$ es el riesgo de que el evento ocurra en un intervalo de tiempo determinando y viene dada por:

$$f(t) = \lim_{\Delta t \rightarrow 0} \frac{P(t + \Delta t > T \geq t)}{\Delta t}$$

Estimaciones de los modelos de sobrevivencia

Para estimar las funciones de sobrevivencia del tejido empresarial, se utilizaron las siguientes variables: región, macrosector, grupo de SuperSociedades al que pertenece, el tamaño y la organización jurídica. A partir de cada una de estas variables, se realizan las estimaciones. Los resultados se presentan en gráficas para hacer más clara su exposición.

Las gráficas ilustran las funciones de sobrevivencia. El tiempo analítico (eje x) comienza en cero y se extiende hasta 100⁷⁴, en el eje y , se presenta la función de sobrevivencia. Suponemos que en el periodo o inicio del periodo de observación todas las empresas están activas (aunque no con la misma antigüedad), su función de sobrevivencia es 1, en la medida que avanza el tiempo se espera que se cancelen⁷⁵.

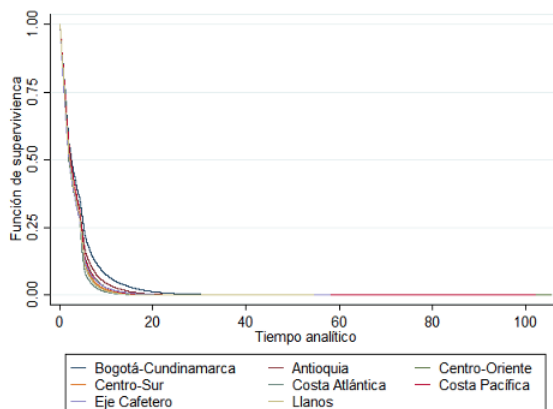
La gráfica 11 ilustra las funciones de sobrevivencia por región, se evidencia, que la ubicación geográfica no tiene impactos sobre la perdurabilidad del tejido empresarial. De forma leve en el periodo entre 10 y

⁷⁴ El tiempo analítico se calcula basado en el inicio del periodo de observación su extensión será la antigüedad de la empresa más longeva al finalizar el periodo de observación.

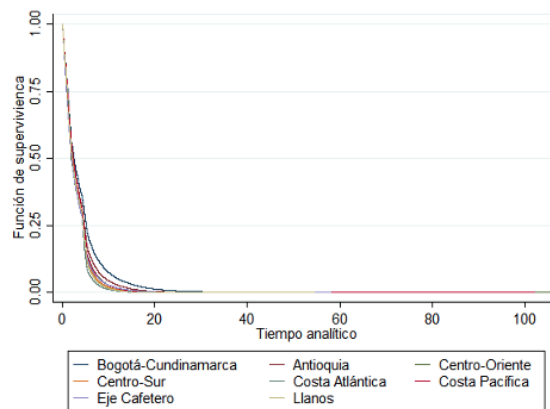
⁷⁵ Se debe recordar que todas las empresas para convergencia del modelo, se cancelan en el año 2021.

20 años de antigüedad, la región Bogotá – Cundinamarca presenta mejores tasas de sobrevivencia del resto de las regiones en un 1%. Frente a los macrosectores (gráfica 12) no se presentan diferencias significativas en las funciones de sobrevivencia.

Gráfica 11 Sobrevivencia por Región



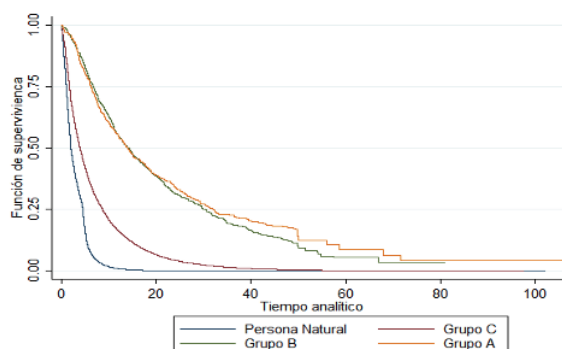
Gráfica 12 Sobrevivencia por Macrosector



La Superintendencia de Sociedades establece 3 grupos de sociedades según su tamaño de activos en ejercicio de sus funciones de supervisión⁷⁶. La gráfica 13, presenta las funciones de sobrevivencia por nivel de activos. Se observa que en los primeros 5 años, la tasa de sobrevivencia de las empresas del grupo B y A es del 25% superior al grupo C y 26% superior a las personas naturales. En el periodo de 10 a 20 años se incrementa a 30% y 32% respectivamente. A partir del año 30 se empieza a reducir esta diferencia. Las diferencias entre el grupo B y A se presentan a partir del año 30, presentando mayores tasas de sobrevivencia las empresas del grupo A en un 2% en promedio.

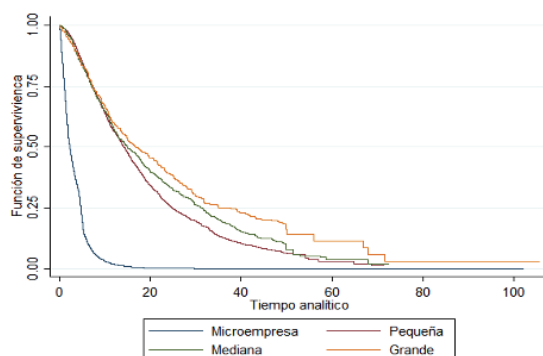
Por tamaño se observa que las diferencias entre las micro y los demás tamaños se incrementa en los primeros 10 años hasta un 50%, es decir, los demás tamaños empresariales tienen 50% más de sobrevivencia que las microempresas. Las grandes empresas presentan tasas de sobrevivencia superiores en un 10% a las medianas y 20% a las pequeñas en el periodo entre 10 y 40 años, reduciéndose estas diferencias a partir de este tiempo.

Gráfica 13 Sobrevivencia por grupo SuperSociedades



⁷⁶ Se establecen 3 grupos por nivel de activos en salarios mínimos legales vigentes, Grupo C menor a 10.000 SMMLV, grupo B entre 10.000 y 45.000 SMMLV y Grupo A mayor a 45.000 SMMLV.

Gráfica 14 Sob evivencia por Tamaño



Por tipo de organización jurídica, las Sociedades Agrarias presentan mayores tasas de supervivencia llegando hasta un 30% más que los otros tipos de organización jurídica en el periodo de 10 a 30 años. La tasa de supervivencia más baja la presentan las Sociedades Extranjeras, seguidas de las personas naturales. Por su parte las Sociedades Comerciales presentan el segundo lugar en tasas de supervivencias, solo superadas por las Sociedades Agrarias.

Gráfica 15 Sob evivencia por Organización Jurídica

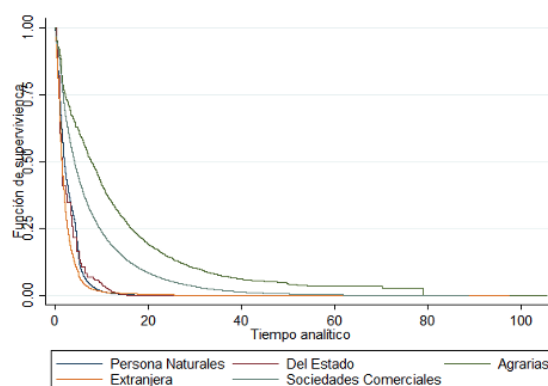
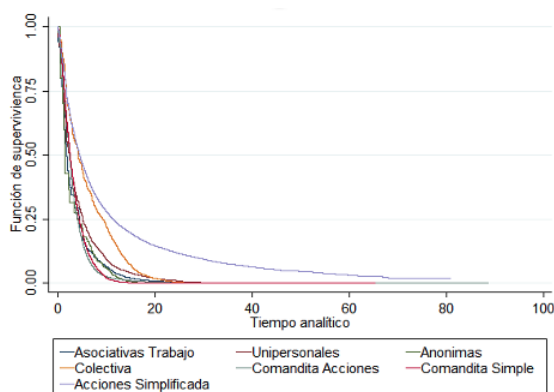


Gráfico 16 Sob evivencia de las Sociedades Comerciales



Al analizar las tasas de sobrevivencia de las Sociedades Comerciales, las Sociedades por Acciones Simplificadas, presentan las mayores tasas de sobrevivencia, presentado probabilidades del 25% en el periodo de 10 a 30 años mayores que otros tipos societarios.

Conclusiones

Este documento comienza una línea de investigación en temas de demografía empresarial en el Grupo de Estudios Empresariales de la Superintendencia de Sociedades. Se inicia con una visualización cartográfica del tejido empresarial, se observa que al calcular tasa per capital, los departamentos de San Andrés y Providencia (6.32%) y Bogotá (5.14%) presentan las tasas per capital más altas para el año 2021. Al calcular las tasas de riesgo relativo, 13 departamentos presentan promedios superiores al nacional (3.16%), entre los que se destacan Putumayo, Norte de Santander y Meta.

El cálculo de la I de Moran y los indicadores LISA permiten observar la concentración del tejido empresarial en el territorio nacional, en el centro del país se encuentran los departamentos con mayores tasas per capital de tejido empresarial, rodeada de vecinos con iguales características, mientras que en la periferia se encuentran bajas tasas de tejido empresarial per capital acompañados de departamentos con iguales condiciones.

El modelo de estadística espacial permite corroborar que los factores de infraestructura física y formalización laboral son determinantes en la ubicación espacial del tejido empresarial.

Finalmente, los modelos de sobrevivencia muestran que el nivel de activos y el tamaño de empresa son determinantes en incrementar la probabilidad de permanencia en el tiempo de las empresas, frente a estos modelos, es necesario incluir más variables de caracterización, así como variables financieras para mejorar la estimación de estas funciones de sobrevivencia, logrando generar políticas públicas que permitan la continuidad de las firmas.

Bibliografía

- Avedaño Garrido, M. L. (2013). Modelos Generalizados de Riesgos Proporcionales para el análisis de supervivencia. Universidad Complutense de Madrid.
- Elliot P, Wakefield J, Best N, Briggs D. (2001) Spatial Epidemiology. Methods and Applications. New York: Oxford University Press.
- F. Lawless, J. (2003). Statistical Models and Methods for Lifetime Data. In Angewandte Chemie International Edition, 6(11), 951–952.
- .Kulldorf M, Nagarwalla N. (1995), Spatial disease cluster: detection and inference. Biometrics;55:544-52.
- Herranz Valera, J. (2015). Introducción al Análisis de Supervivencia con R (pp. 12–15). <http://www.cidpae.org.mx/documentos/documentoso6.pdf>
- Kassambara, A., Kosinski, M., & Biecek, P. (n.d.). Forest Plot for Cox Proportional Hazards Model. <https://rpkgs.datanovia.com/survminer/reference/ggforest.html>
- Orbe, J., & Núñez-Antón, V. (2006). Alternative approaches to study lifetime data under different scenarios: From the PH to the modified semiparametric AFT model. Computational Statistics and Data Analysis, 50(6), 1565–1582. <https://doi.org/10.1016/j.csda.2005.01.010>
- W. Hosmer, D., & Lemeshow, S. (1999). Applied Survival Analysis. Regression Modeling of Time to Event Data.



**SUPERINTENDENCIA
DE SOCIEDADES**

**Línea de atención al usuario
018000 114319**

PBX

601-324 5777 / 601-220 1000

Centro de fax

601-220 1000, opción 2 / 601-324 5000 •

**Avenida El Dorado No. 51 - 80
Bogotá - Colombia**

**Horario de atención al público
Lunes a viernes 8:00 a.m. a 5:00 p.m.**

webmaster@supersociedades.gov.co



www.supersociedades.gov.co