



**Superintendencia
de Sociedades**

Las

1000



**Empresas más grandes del sector real
Especial Resultados Financieros.**



Índice

Editorial

Del Escritorio del Superintendente	4
Por: Luis Guillermo Vélez Cabrera Superintendente de Sociedades	
- Formalización empresarial, la base de perdurabilidad para el desarrollo económico	
- El éxito de la ley del fútbol	
- Gobierno Corporativo y Ética Empresarial, principal activo de las compañías	
Especial Resultados Financieros. Las 1000 empresas	16
- Los resultados empresariales de 2012: a paso lento pero firme	
Por: Luis Guillermo Vélez Cabrera Superintendente de Sociedades	
- Informe	
Comportamiento de las 1.000 empresas más grandes del sector real	
Ponencia ante UNCITRAL	31
- Mecanismos de fiscalización judicial en la nueva Delegatura de Procedimientos Mercantiles	
José Miguel Mendoza Delegado para Procedimientos Mercantiles	
Hacia un modelo de gestión integrada de la Responsabilidad Social Corporativa, la calidad y el medioambiente	37
- Carlos Ferro Soto	
Director Programa de Doctorado en Administración Integrada de Empresas Universidad de Vigo - España	
8 errores en la prevención del LA/FT en sector real	44
- Alberto Lozano Vila	
Socio de Lozano Vila & Asociados Consultores Director Revista InfoLAFT	
El camino de una empresa saludable	47
- Alba Lucía Hincapié Cardona	
Derecho de Informaci[on Privilegiada, La Econom[ia y las Finanzas	52
- Lawyer / Investment Manager	
Sociales	62
- SuperSociedades, Coldeportes, Fedefútbol y Dimayor instalaron mesa de trabajo para coordinar aspectos contables y jurídicos de los equipos de fútbol	
- SuperSociedades instaló curso de perfeccionamiento para promotores y liquidadores	
- SuperSociedades y OCDE destacan la importancia del Gobierno Corporativo en el crecimiento de las empresas públicas	
Bibliografía Societaria	66

Revista Supersociedades

Director

Luis Guillermo Vélez Cabrera
Superintendente de Sociedades

Consejo Editorial

María Isabel Cañón Ospina
Delegado para Inspección, Vigilancia y Control

Ángela María Echeverry Ramírez
Delegada de Procedimientos de Insolvencia

Jose Miguel Mendoza Daza
Delegado de Procedimientos Mercantiles

Eric Fernando Rodriguez Lopez
Delegado de Asuntos Económicos y Contables

Juan Pablo Marin Echeverry
Secretario General

Editor General
Édgar Reinel Laiton López

Corrección
Erikson Hernan Valero Garzon

Superintendencia de Sociedades
Bogotá D.C.: Avenida El Dorado 51-80
PBX: 3245777 - 2201000
www.supersociedades.gov.co

Diseño y Diagramación
Fenix Media Group LTDA.
www.fenixmediagroup.com.co

La Revista Supersociedades es una publicación compilada y editada por la Oficina de Comunicaciones de la Superintendencia de Sociedades y en la cual participan diversos autores tanto de la entidad como externos. Las opiniones expresadas en esta publicación solamente comprometen a sus autores y no a la Superintendencia. Los posibles errores u omisiones son responsabilidad exclusiva de los autores.

Editorial

Formalización empresarial, la base de perdurabilidad para el desarrollo económico

Por: Luis Guillermo Vélez Cabrera
Superintendente de Sociedades

Publicado en la Revista Coyuntura Pyme de Anif – Abril de 2013

1. La importancia de las micro, pequeñas y medianas empresas

En cualquier tipo de economía las pequeñas y micro empresas constituyen el tejido empresarial y forman la base o semillero para la maduración en medianas y grandes empresas. La perdurabilidad estará dada entonces por la solidez con la que este grupo de pequeñas y micros se integren a un proceso formal de operación en sus negocios. Es más, su importancia no solo radica en el número de empresas sino en el hecho de que “las Mipymes contribuyen a reducir la pobreza y la inequidad, al ser alternativas de generación de empleo, ingresos y activos para un amplio grupo de personas”¹.



La Declaración del Milenio de Naciones Unidas² referida al desarrollo y erradicación de la pobreza, ha resaltado el potencial que tiene la iniciativa empresarial para contribuir a alcanzar objetivos concretos de desarrollo sostenible.

En el caso colombiano este grupo de empresas representa la mayor proporción de empresas existentes pero no es posible establecer el número exacto de Mipymes³ porque este sector se está desarrollando en gran medida dentro de la informalidad⁴.

1. Departamento Nacional de Planeación.

2. Disponible en www.un.org.

3. “SMEs represent an important part of the Colombian economy, although they are not well documented in official statistics” según: Bank Financing to Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs) in Colombia, Constantinos Stephanou World Bank, Camila Rodriguez, affiliation not provided to SSRN, World Bank Policy Research Working Paper No. 4481, enero 1 de 2008.

4. “existing studies have estimated the size of the informal economy in Colombia between 35 and 44 percent of GDP, a figure that has apparently grown over the past decade” Cardenas y Mejía (marzo 2007) y Perry (Mayo 2007) para tener una perspectiva de las causas y de las implicaciones de la informalidad. Citado en Bank Financing to Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs) in Colombia, Constantinos Stephanou World Bank, Camila Rodriguez, affiliation not provided to SSRN, World Bank Policy Research Working Paper No. 4481, enero 1 de 2008



Si bien la informalidad permite, según los mismos empresarios informales, evadir el pago de los impuestos y de las contribuciones de carácter laboral, también es cierto, admiten, que limita profundamente su capacidad para ser sujetos de crédito y para acceder a los diferentes programas de fortalecimiento que ha diseñado el gobierno para ellos. La explicación de una decisión racional para mantenerse o regresar a la informalidad será ampliada más adelante utilizando el marco conceptual presentado en la publicación realizada por el Banco Mundial (Perry y otros, 2007) donde se describen los conceptos de exclusión y escape⁵.

Varias políticas públicas deberán entonces enfocar sus esfuerzos al fortalecimiento de este sector empresarial, entre ellas y sin querer ser exhaustivo, están las de desarrollar un ambiente macroeconómico favorable; un sector financiero estable; una regulación financiera acorde; estadísticas que permitan la adopción de decisiones informadas sobre estas empresas⁶, pero tal vez y de mayor relevancia, un ambiente legal y contractual propicio, diseñado a la medida de las micro, pequeñas y medianas empresas.

El gobierno ha desarrollado ya diversas políticas públicas encaminadas a fortalecer la presencia de las Mipymes en la economía. Entre ellas vale la pena destacar el Sistema Nacional de Apoyo y Promoción de las Mipymes y la Banca de las Oportunidades, que buscan identificar y atacar sus debilidades y en particular incentivar su acceso al crédito⁷.

Pero estas políticas públicas deben reforzarse con la creación de un ambiente legal acorde a las Mipymes, un sistema regulatorio empresarial que permita establecer mecanismos de entrada a la formalización incluyendo aspectos cruciales como la creación de empresas, el acceso al crédito, la resolución de conflictos y la insolvencia simplificada, es decir un marco legal que tenga en cuenta todo el ciclo de la empresa.

2. La informalidad en Colombia

Las mediciones de informalidad se han desarrollado desde dos perspectivas:

1. La perspectiva laboral⁸ donde se busca comparar el número de empleos que tienen todas las condiciones formales de contratación y el número de empleos informales.

2. La perspectiva empresarial, en donde se mide el conjunto de empresa micro, pequeña y medianas⁹ y que no han hecho su registro mercantil¹⁰.

Acompañando a estas mediciones se han estudiado varios tipos de causales de esta informalidad siendo un enfoque de gran relevancia el apoyado por el estudio realizado por el Banco Mundial y contenido en el informe 42698 de 2010¹¹. Allí se explica la naturaleza de la informalidad en Colombia, adoptando el marco conceptual del informe “Informalidad: escape y exclusión” (Perry y otros, 2007) y explica la informalidad como una función tanto de la “exclusión” económica como del “escape” de empresas del sistema formal.

“El concepto de “exclusión” refleja la manera en que la informalidad ha sido tradicionalmente vista en América Latina: que los trabajadores y empresas informales generalmente preferirían acceder a la categoría formal (inscribirse ante las autoridades, pagar impuestos, tener acceso a la seguridad social) pero no pueden hacerlo por razones vinculadas al estado de la economía, al funcionamiento del mercado laboral o al entorno regulatorio”.

5. Estudios del Banco Mundial sobre América Latina y el Caribe, Informalidad: Escape y Exclusión, Guillermo E. Perry, William F. Maloney, y otros, 2007, disponible en www.worldbank.org.

6. Agenda de políticas públicas incluidas en el estudio: Bank Financing to Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs) in Colombia, Constantinos Stephanou World Bank, Camila Rodriguez, affiliation not provided to SSRN, World Bank Policy Research Working Paper No. 4481, enero 1 de 2008.

7. Ibidem.

8. Definición del DANE: “los empleados particulares y obreros que laboren en establecimientos, negocios o empresas que ocupen hasta cinco personas en todas sus agencias y sucursales, los trabajadores familiares sin remuneración y los empleados domésticos, los trabajadores por cuenta propia (excepto los independientes profesionales) y los patrones o empleadores de empresas de cinco trabajadores o menos.

9. La definición está basada en los activos de la empresa y el número de empleados, de conformidad con lo dispuesto en la Ley Mipyme o Ley 590 de 2000, modificada por la Ley 905 de 2004

10. Otras definiciones han sido citadas por “Informalidad empresarial en Colombia: problemas y soluciones” Mauricio Cárdenas S. y Sandra Rozo V. Análisis de nuevos datos sobre informalidad en Colombia, 2008, disponible en: www.dnp.gov.co

11. Colombia, Informality in Colombia, Implications for Worker Welfare and Firm Productivity, Colombia and Mexico Country Management Unit Human Development Department Latin America and the Caribbean Region, Banco Mundial, Marzo 1 de 2010, disponible en www.dnp.gov.co.



“El concepto de “escape”, por el contrario, plantea que algunos trabajadores y empresas son informales por una cuestión de elección. Esto significa que, luego de considerar los beneficios y costos de la formalidad, algunos trabajadores y empresas deciden salir del sector formal. Dados los beneficios y costos (reales o percibidos) y las oportunidades y restricciones existentes, dichos trabajadores y empresas de hecho prefieren la informalidad”.

Diferentes autores como Hirschman¹² (1970), Mincer (1976) y De Soto (1989) han apoyado la tesis de la informalidad como un desobedecimiento de normas estatales en materias económicas y, más recientemente, el Banco Mundial aborda la informalidad como una combinación de estrategias para evadir normas de costoso cumplimiento, esto es escape, o como un refugio involuntario, esto es exclusión (Perry et al., 2007)¹³.

De Soto (1989) argumenta que la informalidad “se produce cuando el Derecho impone reglas que exceden el marco normativo socialmente aceptado, no ampara expectativas, elecciones y preferencias de quien no puede cumplir tales reglas y el Estado no tiene la capacidad coercitiva suficiente” (Pág. 12). Para este autor, la informalidad es una alternativa coherente, y tal vez la única, para un segmento de la población que en realidad

no busca quebrantar la ley deliberadamente, sino poder subsistir¹⁴.

En razón de lo anterior, podría sostenerse que la Informalidad es un síntoma de fallas regulatorias o regulaciones inadecuadas que aumentan los costos y disminuyen los beneficios de la formalidad, a su vez, esta misma informalidad disminuye la eficacia de la regulación. Es imperativo pensar entonces en una solución que rompa este círculo vicioso hacia un círculo virtuoso de regulación para la formalidad.

Todo empresario hace entonces un análisis para elegir entre la informalidad o la formalidad desde la perspectiva de la relación costo/beneficio. Primero evalúa los costos o riesgos asociados a quedarse en la informalidad:

1. La posibilidad de que las entidades de supervisión y vigilancia y la DIAN detecten su actividad y entonces sean susceptibles de imposición de multas.
2. El costo de no crecer y permanecer pequeño.
3. Estar condenado a un acceso reducido al mercado y un acceso restringido a los servicios formales de justicia y a los mecanismos alternativos de resolución de conflictos.
4. Estar excluido de los programas e incentivos gubernamentales para el sector.

Luego hace un balance de los beneficios aparentes que podría disfrutar al no entrar a la formalidad:

1. La evasión de impuestos, siempre y cuando no sea detectada.
2. La evasión al pago de las contribuciones a la seguridad social y demás normas laborales.
3. Evitar los costos de transacción asociados al cumplimiento de las actividades de supervisión a las que estaría obligado.
4. La evasión de la carga regulatoria muchas veces inadecuada para el tamaño de la empresa.

Y en una sencilla ecuación de maximización de utilidad opta por la formalización o el “escape” de esa formalización.

3. Políticas para enfrentar y reducir la informalidad en Colombia:

El Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014 Prosperidad para Todos, plantea la necesidad de consolidar una senda de crecimiento económico alto y sostenido a través de políticas que pongan freno a la estructura informal de las empresas y llevar a un fortalecimiento empresarial a través la formalización.

Entre los objetivos fijados está el aumentar la productividad y fortalecer las perspectivas de crecimiento en el sector formal a través de políticas que impulsen dos frentes:

12. De la voz hacia el escape, hay dos tipos de reacción de un activista ante su descontento con la organización a la que pertenece o con la que trata: expresa sus quejas y sigue siendo miembro o cliente con la esperanza de mejorar la situación o escapa de la organización y se va con sus asuntos a otra parte.. -Albert Hirschman (1977).

13. DNP, Dirección de Estudios Económicos, Archivos de Economía, “Una Mirada a la economía informal”, Erick CESPEDES RANGEL, Nestor GONZALEZ QUINTERO, Gustavo HERNÁNDEZ DIAZ, Gabriel PIRAQUIVE GALEANO, Johanna RAMOS PIRACOCA, Documento 383, 1 de diciembre de 2011.

14. Citado en Informalidad en Colombia: Nueva Evidencia, WORKING PAPERS SERIES - DOCUMENTOS DE TRABAJO- No. 35, (Determinantes de la informalidad), página 13, Mauricio Cárdenas S., Carolina Mejía M. Marzo de 2007. Fedesarrollo.



1. Un mejor del Clima de Inversión.
2. Una política integrada para cambiar la relación costo/beneficio de las empresas.

Esto permitiría que las Mipymes, el grupo más numeroso de empresas en el sistema económico colombiano, opten por una formalidad que iría atada con la reducción de los costos de hacer negocios y mejores condiciones de:

1. Crédito y financiamiento
2. Sistema de garantías acorde con su tamaño.

3. Negociación de proveedores específicos, clientes, o financiadores.
4. Sistemas de gobierno corporativo.

Para mirar un ejemplo de medición de impacto de estas leyes que buscan un camino hacia la formalización, la Superintendencia de Sociedades ha hecho una aproximación al efecto combinado en los procesos de formalización empresarial de dos leyes, la Ley 1258 de 2008 (Ley de SAS) y la Ley 1429 de 2010 (Ley de Primer Empleo).

Es importante aclarar que el índice

de medición de formalización utilizado en este análisis es el de la perspectiva empresarial mencionado anteriormente y que hace referencia a la medición del número de microempresas que no tienen registro mercantil sobre el universo total de microempresas.

Siguiendo esta definición se comparó el número de sociedades activas entre abril del 2010 y enero del 2013, según información del RUE, para ver cuál podría ser el efecto combinado a partir del 2010 de las dos leyes que confluyen en ese momento.

Sociedades activas a cortes Abril de 2010 y Enero del 2013

	EMPRESAS ASOCIATIVAS DE TRABAJO	EMPRESAS UNIPERSONALES	OTRAS SOCIEDADES	SOCIEDAD AGRARIA DE TRANSFORMACIÓN	SOCIEDAD ANONIMA	SOCIEDAD COLECTIVA	SOCIEDAD EN COMANDITA	SOCIEDAD EXTRANJERA	SOCIEDAD LIMITADA	POR ACCIONES SIMPLIFICADAS SAS	Total Sociedades
Corte Enero 2013	12,574	55,182	8,030	31	41,724	289	27,249	2,564	320,760	192,602	661,005
Corte Abril 2010	22,120	103,474	4,795	117	74,629	864	44,619	3,326	616,117	54,508	924,569
Diferencia entre 2013 y 2010	(9,546)	(48,292)	3,235	(86)	(32,905)	(575)	(17,370)	(762)	(295,357)	138,094	(263,564)

*Datos tomados del RUE

Como se puede observar en el cuadro anterior la figura de SAS fue la única que permitió un aumento en el registro de nuevas sociedades mientras que las otras modalidades asociativas disminuyeron.

Sociedades SAS en el 2013 y su procedencia

Procedencias de las SAS en el 2013	Tamaño				Total general
	Gran Empresa	Mediana Empresa	Microempresa	Pequeña Empresa	
Provenientes de otro tipo societario	904	3,386	15,803	10,127	30,220
Ya conformadas como SAS en el 2010	337	1,442	22,365	5,365	29,509
Nuevas sociedades creadas como SAS	266	1,161	122,655	8,791	132,873
Total general	1,507	5,989	160,823	24,283	192,602

*Datos tomados del RUE

Si hacemos un análisis más detallado por tamaño de empresa para entender de dónde vienen las 192.602 sociedades SAS que aparecen activas en enero del 2013 vemos como las sociedades que se registraron como SAS totalmente nuevas, es decir que no eran SAS en el 2010 y que no provenían de una estructura societaria ya existente,

suma 132,873 sociedades y su concentración se encuentra en el mundo de las micro y pequeñas empresas (92% del total de las nuevas SAS).

Este efecto de incremento en el número de sociedades que realizaron un registro mercantil bajo la figura de SAS y aprovechando

la amnistía ofrecida por la Ley de Primer Empleo es solo un ejemplo del posible impacto en la formalización que pueden tener marcos normativos más acordes a la realidad de la Mipymes.

4. Que esfuerzos se han hecho en Colombia frente a la teoría de la exclusión y el escape.

Durante los últimos dos años, Colombia, con el liderazgo de la Superintendencia de Sociedades, ha venido desarrollando importantes reformas en las áreas del derecho comercial, en el entendido de que la regulación usada como un instrumento transversal de política permite mejorar las condiciones de acceso al mercado y al crédito, reducir costos de transacción y mejorar la competitividad de las empresas.

Dentro de las reformas relevantes adelantadas en este sentido en Colombia, se encuentran las relativas a la simplificación y flexibilización de trámites para registro y creación de sociedades a través de la Ley 1258 de 2008 (Ley SAS); la Ley 1563 de 2012 sobre arbitraje nacional e internacional; la Ley 1564 de 2012 en donde se establece el Régimen de Insolvencia de la Persona Natural No Comerciante y el proyecto de reforma del Régimen de Garantías Mobiliarias que cursa actualmente en el Congreso de la República.

La puesta en marcha de estas reformas ha derivado en un aumento de la confianza de los colombianos y de la comunidad internacional, lo que ha logrado consolidar un círculo virtuoso de crecimiento, desarrollo y bienestar.

Gracias a estos avances Colombia hoy muestra un entorno macroeconómico positivo para la generación de empleo, la creación de empresas y la reducción de la informalidad como ya se mostró en el análisis anterior. Adicionalmente,

este tipo de iniciativas no han sido solo de interés nacional sino que han trascendido a nivel Internacional.

5. II Coloquio Internacional de la CNUDMI sobre la Microfinanza

La Comisión de Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional, CNUDMI, principal órgano jurídico del sistema de las Naciones Unidas en el ámbito del derecho mercantil, aprobó en su sesión plenaria 45º la propuesta colombiana de celebración de un coloquio en el ámbito de la microfinanza, con énfasis en la simplificación y flexibilización del registro e incorporación de sociedades por acciones simplificadas (SAS)¹⁵.

La propuesta colombiana, planteó que uno de los aspectos cruciales en el campo de la microfinanza no solo es la condición de otorgamiento del crédito y las instituciones prestatarias, sino también la generación de vehículos empresariales que permitan la transparencia y formalidad de los destinatarios de los microcréditos, aspecto en el cual se genera un claro campo de acción para la CNUDMI.

De esta forma se presentó como una alternativa de formalización empresarial la experiencia colombiana con un vehículo societario de gran impacto como lo es la Sociedad por Acciones Simplificada (SAS). Este prototipo societario constituye uno de los más exitosos modelos asociativos de la historia legislativa reciente de América Latina.

Dentro de los temas relevantes que

se discutieron en el coloquio se destacan:

1. Las condiciones jurídicas propicias para las Microempresas y el estado de derecho.
2. La flexibilización de la incorporación y el registro de potenciales microprestataarios:
 - a. Creación de condiciones jurídicas propicias para las micro, pequeñas y medianas empresas
 - b. Formas societarias simplificadas en el contexto de las microfinanzas.

Como era el propósito, se logró mostrar la necesidad de generar estándares en materia de derecho societario tema que había sido excluido por varios lustros del centro de la discusión del CNUDMI por considerarse de poco impacto en el comercio internacional.

El gran reto entonces fue poner a pensar al mundo allí representado, en que el derecho societario no solo es un mecanismo de inclusión y formalización sino también un vehículo de integración económica regional e internacional. Adicionalmente se explicó como un alto número de empresarios prefieren la informalidad porque la formalidad no es “rentable” y que el proceso de formalización no solo debe incluir reformas regulatorias sino la implementación de una cultura de flexibilización a nivel institucional.

Colombia presentó su experiencia, resaltando los beneficios de la SAS, como persona jurídica de naturaleza

15. Superintendencia de Sociedades, Oficio 2012-01-17-0670, dirigido de Renaud Sorieul, Secretario de CNUDMI, 2012/06/21



comercial con características híbridas, con la ventaja de que en ella se conjugan las facetas propias de las sociedades de capital y las de las compañías personalistas. Es una forma asociativa especialmente idónea para compañías cerradas y por tanto adecuada para las Mipymes, debido a su amplia libertad contractual, que se suma a la limitación de responsabilidad y a la facilidad con que puede constituirse.

Se resaltó así mismo como ventaja de este tipo societario:

1. La posibilidad de constituirse por uno o varios accionistas.
2. Su objeto social indeterminado y término indefinido de duración.
3. La posibilidad de su creación por documento privado, físico o electrónico, inscrito en la Cámara de Comercio
4. Su leve estructura orgánica
5. Su bajo costo de constitución

sumado a los beneficios de la limitación de responsabilidad, lo que ha permitido en Colombia un impacto importante en materia de formalización.

6. Conclusión

A través de este análisis hemos podido evidenciar la estrecha relación que hay entre un marco regulatorio flexible y los procesos de formalización. Aún con la existencia de una política de Estado que busca el objetivo de atraer a las empresas a estadios más formales tanto en lo laboral como lo empresarial, la ausencia de un marco regulatorio adaptado y moderno para las Mipymes, representa un obstáculo para el logro de estos objetivos.

La propuesta colombiana, materializada en el Coloquio Internacional puso sobre la mesa de discusión y a nivel internacional, la necesidad de esquemas empresariales más modernos,

desprovistos de formalismos ancestrales y que se confeccionen a la medida de los empresarios de las Mipymes.

Colombia presentará como resultado de este coloquio nuevamente una propuesta en la CNUDMI, en la reunión de la Comisión, encaminada a la creación de un grupo de trabajo en esta materia que recoja el clamor internacional por la generación de este tipo de reglas flexibles.

Finalmente cabe decir que, superada la etapa de diseño y adopción legal, el reto siguiente lo constituye la medición y evaluación de impacto, así como el trabajo coordinado entre las instancias gubernamentales y entre estas y el sector privado para la creación de ambientes legales propicios a la consolidación del tejido empresarial Mipyme, que es en ultima base del desarrollo sostenible del país.





**Superintendencia
de Sociedades**



¿Hay conflictos entre los socios de su empresa?

Resuélvalos sin costo alguno a través de la conciliación

Centro de Conciliación de la
Superintendencia de Sociedades

Nuestros servicios en conciliación empresarial están orientados a las sociedades comerciales del sector real de la economía para la solución de conflictos tales como

- Socios entre si
- Socios con administradores
- Sociedad con administradores
- Empresas entre si
- Empresas con acreedores



El éxito de la ley del fútbol

Por: Luis Guillermo Vélez Cabrera
Superintendente de Sociedades
Publicado en el Diario El Tiempo

Una de las primeras iniciativas del gobierno del presidente Santos fue el diseño de una política pública para afrontar la escandalosa situación por la cual atravesaba el fútbol colombiano.

Durante casi tres décadas la principal fuente de entretenimiento de los colombianos había sufrido la presencia de las mafias del narcotráfico, de empresarios defraudadores y en general de una informalidad rampante que avergonzaría a cualquier comerciante de sanandresito.

Por supuesto que no todos los equipos, ni todos los directivos, se usufructuaban de este singular status quo. Sin embargo, durante todo este tiempo, y en algunas épocas más que en otras, resultaba evidente que no todo estaba bien en el fútbol nacional.

Paradójicamente, una de las razones por las cuales la crisis del fútbol se hizo más aguda fueron las soluciones incorporadas en la Ley 181 de 1995. La norma, que buscaba arrebatárle el control de los equipos a la mafia, ingenuamente propuso como solución el fortalecimiento de las corporaciones y asociaciones deportivas, teóricamente sin dueño, obligando la generación de miles de derechos en las mismas que



supuestamente culminarían en una quimérica democratización de los clubes.

Pues no fue así. Lamentablemente en nuestro país, las entidades sin ánimo de lucro carecen de controles efectivos. Así mismo, miles de corporados resultaron ser ficticios y la usencia de propietarios formales no significaba ausencia de controlantes, quienes se colocaban cómodamente en la sombra. Finalmente, las corporaciones colombianas no tienen una efectiva ley de quiebras que proteja los derechos de los acreedores.

La Ley 1445 de 2011 no se diseñó para ángeles sino para regular las interacciones del homo economicus.

Es una norma que crea incentivos e impone controles y sanciones. Promueve la conversión de los clubes a sociedades anónimas, entes con ánimo de lucro (para incentivar recursos frescos y pagar impuestos), con gobierno corporativo (para generar transparencia), con órganos de decisión (para permitir la democracia empresarial) y con régimen de insolvencia (para proteger a los acreedores). Así mismo se implementa un estricto sistema de supervisión en cabeza de Coldeportes y de la Supersociedades y se impone un modelo contable con estándares internacionales.

Hasta ahora los resultados de la norma son muy alentadores. Veintinueve de los treinta y seis



clubes profesionales de fútbol se han convertido en sociedades anónimas. El reporte trimestral de información financiera arroja una profunda depuración de las cuentas, y la existencia de leyes de insolvencia obligó a los equipos a ponerle la cara a sus acreedores. En cuanto a transparencia, basta con repetir las palabras del Embajador McKinley en el evento de retiro de la lista Clinton del América de Cali: “Gracias a esta ley se están viendo magníficos resultados con

diferentes equipos de fútbol a lo largo y ancho del país”.

De todas formas persisten problemas de diversa índole. Muchos clubes que no realizaron la conversión todavía exponen los vicios y abusos del pasado. En materia laboral se requiere de un régimen especial que tome en cuenta las particularidades de la actividad futbolística. Adicionalmente, los directivos deben ser consientes que el comportamiento de algunas ovejas

negras se refleja negativamente en la imagen y reputación de todo el conjunto.

Puede faltar todavía trecho por recorrer pero lo cierto es que la nueva ley del fútbol del gobierno Santos, junto con los esfuerzos coordinados y constantes de las dependencias del gobierno nacional, son un ejemplo de política pública que da resultados.





Gobierno Corporativo y Ética Empresarial, principal activo de las compañías

En entrevista con la Revista Gerente el Superintendente de Sociedades, Luis Guillermo Vélez Cabrera, explicó que en los últimos años en Colombia hemos logrado avances significativos a nivel normativo y, recalca que el Gobierno Corporativo y la Ética Empresarial se constituyen en el principal activo de las compañías.

“La Ley 1258 de 2008 al introducir la Sociedad por Acciones Simplificada (SAS), contempla disposiciones para evitar los abusos de los socios; la Ley 1314 de 2009 ha generado un proceso de incorporación de las Normas Internacionales de Contabilidad cuyo objetivo es que haya mayor transparencia, fluidez e integridad en la información que suministran las empresas; y el Código General del Proceso fortalece las atribuciones jurisdiccionales de la Superintendencia de Sociedades para la solución de conflictos entre los socios”.

Durante la entrevista, el Superintendente de Sociedades explica que la política de supervisión de las sociedades del sector real se ha modificado buscando la protección de las empresas como base del desarrollo económico y de las diferentes personas que interactúan con ellas.

“Debemos orientar los esfuerzos hacia la formalización empresarial pues los altos niveles de informalidad representan uno de los grandes retos para mejorar las prácticas de gobierno corporativo”.



1- ¿Cómo estamos en Colombia en la adopción de las mejores prácticas de Gobierno Corporativo frente a otros países del mundo?

En Colombia hemos venido mejorando gradualmente en la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo. Por una parte contamos con un derecho societario que ha ido incorporando disposiciones que favorecen el buen gobierno de las empresas y los derechos de los diferentes grupos de interés que interactúan con ellas.

Adicionalmente, hemos venido desarrollando una política de supervisión empresarial orientada precisamente a la prevención del riesgo y al cumplimiento de ley, de manera especial en materia de revelación de información y de obligaciones de los administradores.

No obstante, frente a otros países todavía debemos avanzar en la formalización empresarial, en la responsabilidad de los administradores, en la adopción de Códigos efectivos de Buen Gobierno, así como de acuerdos entre socios y protocolos que regulen las relaciones entre familia, empresa y propiedad y optimicen los procesos de sucesión.

2- ¿Qué tanto hemos avanzado en los últimos años y hacia dónde deberíamos movernos en los próximos?

En los últimos años hemos logrado avances significativos a nivel normativo. Así por ejemplo, la Ley 1258 de 2008 al introducir la Sociedad por Acciones Simplificada (SAS), contempla disposiciones para evitar los abusos de los socios; la Ley 1314 de 2009 ha generado un proceso de incorporación de



las Normas Internacionales de Contabilidad cuyo objetivo es que haya mayor transparencia, fluidez e integridad en la información que suministran las empresas; y el Código General del Proceso fortalece las atribuciones jurisdiccionales de la Superintendencia de Sociedades para la solución de conflictos entre los socios.

En este sentido también debemos destacar que la política de supervisión de las sociedades del sector real se ha modificado buscando precisamente la protección de las empresas como base del desarrollo económico y de las diferentes personas que interactúan con ellas. Debemos orientar los esfuerzos hacia la formalización empresarial pues los altos niveles de informalidad representan uno de los grandes retos para mejorar las prácticas de gobierno corporativo.

Frente a los derechos de los socios, se debe realizar un trabajo para que los interesados utilicen los instrumentos de solución de conflictos que ofrece la Superintendencia de Sociedades de manera especial a través de las funciones jurisdiccionales y a través del Centro de Conciliación y Arbitraje. Teniendo en cuenta que numerosas empresas se encuentran en proceso de traspaso generacional, se requiere implementar protocolos de familia y estrategias para optimizar la sucesión, tanto en la propiedad como en la administración.

3- ¿Qué papel ha jugado la Superintendencia para promover la adopción de mejores prácticas en esta materia?

La Superintendencia de Sociedades ha desempeñado un papel

muy importante en cuanto a la promoción y divulgación de buenas prácticas de gobierno corporativo en las sociedades de capital cerrado. La labor de supervisión desarrollada por la entidad ha sido un factor importante para el mejoramiento de los indicadores de buen gobierno empresarial.

Adicionalmente, se han realizado importantes investigaciones sobre los problemas y retos de las empresas familiares. En 2007 se diseñó la Encuesta Nacional de Gobierno Corporativo y Responsabilidad Social Empresarial (RSE); posteriormente se estructuró el Informe 31, con preguntas sobre gobierno corporativo, anticorrupción y responsabilidad social que comenzaron a reportar las sociedades vigiladas en 2008.

Actualmente casi todas las sociedades supervisadas reportan esta información. En 2009 la Superintendencia de Sociedades elaboró, junto con Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá, la Guía Colombiana de Gobierno Corporativo para Sociedades Cerradas y de Familia. También se han realizado jornadas pedagógicas a nivel nacional. Recientemente se presentó la Colección Buen Gobierno, la cual presenta información clave para la efectiva administración de las empresas.

La Superintendencia de Sociedades ha generado espacios de participación en eventos internacionales como la Mesa Redonda Latinoamericana de Gobierno Corporativo, organizada por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y la Conferencia Anual de Gobierno Corporativo organizada por la Red Internacional de Gobierno Corporativo, que le ha

permitido conocer las nuevas tendencias para replicarlas a nivel nacional.

4- ¿Cuáles son las principales tendencias a nivel mundial en la actualidad en materia de Gobierno Corporativo, después de la última crisis financiera de 2008-2009?

Las nuevas tendencias apuntan a cambios importantes en: manejo de riesgos, composición e independencia de los Consejos Directivos, sistemas de remuneraciones a los altos ejecutivos, participación de los pequeños accionistas y la transparencia; pero, fundamentalmente en la promoción de un marco ético que oriente la gestión del gobierno corporativo. Lo anterior, justamente porque fue en esas áreas en las que la OCDE encontró las principales fallas.

La crisis financiera 2008-2009 ha generado reflexiones sobre la importancia de la regulación empresarial, en particular sobre la revelación de información, la responsabilidad de administradores y revisores, así como sobre el papel de las entidades de control.

Igualmente, ha llevado a revisar las normas sobre inversiones a través de sociedades constituidas en los denominados “paraísos fiscales”.

5- Colombia sigue siendo un país de empresas familiares. ¿Cómo se encuentran (las empresas familiares) en la adopción de las normas de Gobierno Corporativo, en líneas generales?

Según las investigaciones realizadas por la Superintendencia de Sociedades, las empresas familiares representan por lo menos el 70% de las sociedades colombianas.



En este momento un porcentaje significativo de estas organizaciones enfrentan el traspaso generacional.

En materia de gobierno corporativo para estas sociedades es muy importante que cuenten con un documento que regule las relaciones entre la familia, la empresa y la propiedad (comúnmente denominado Protocolo de Familia) justo porque sobre los miembros de la familia convergen los roles de socios, gerentes y familiares y son frecuentes los problemas intrafamiliares en el entorno empresarial lo que conlleva a las crisis y a las liquidaciones.

6- ¿Qué papel deberían jugar las juntas directivas para la modernización de las empresas en esta materia y en la adopción de las mejores prácticas de gobierno corporativo?

Las juntas directivas son básicas para el establecimiento del gobierno corporativo en las organizaciones. En Colombia el tener junta directiva únicamente es obligatorio para las sociedades anónimas. Para el

resto de sociedades es un asunto voluntario.

En el mundo del gobierno corporativo las juntas directivas o directorios son considerados órganos colegiados encargados de definir las políticas y estrategias de la organización y supervisar su ejecución. De igual manera representan los intereses de los socios o accionistas y contribuyen a la maximización del valor económico de las compañías, en consecuencia tienen que ser los principales gestores.

7. ¿Qué papel juega la Superintendencia en la supervisión de la labor de las juntas directivas?

Puede darse en dos frentes:

1. Desde el punto de vista legal, existe todo un régimen contenido en el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, que hace imperativo para los administradores (entre ellos los miembros de juntas o consejos directivos) obrar de buena fe, con lealtad y con la

diligencia de un buen hombre de negocios. La Superintendencia de Sociedades supervisa que el actuar de estos administradores se enmarque dentro de los términos estatutarios y legales.

2. Desde el punto de vista de gobierno corporativo, teniendo en cuenta que se trata de un tema voluntario y que su implementación depende de la decisión del empresario, la Superintendencia, dentro de sus facultades, sólo puede llegar a la promoción y difusión de las buenas prácticas empresariales por lo tanto la labor en este aspecto será preventiva y pedagógica.

Por esta razón, aprovecho este espacio para enviar un mensaje a las empresas. Ese mensaje lo podemos resumir en la siguiente frase: El Gobierno Corporativo y la Ética Empresarial se constituyen en el principal activo de las compañías.



Especial

Resultados Financieros

Las 1000 empresas

Por: Luis Guillermo Vélez Cabrera
Superintendente de Sociedades
Publicado en Portafolio

Este año el reporte de estados financieros de las empresas del sector real de la economía presenta importantes cambios.

La creación en 2012 de la Delegatura de Asuntos Económicos y Contables en la Superintendencia de Sociedades, una dependencia institucional exclusivamente dedicada a procesar y analizar la cuantiosa información financiera suministrada por las entidades supervisadas, ha permitido generar productos de valor agregado necesarios para la mejor formulación de decisiones empresariales y de políticas públicas.

Además el reporte de este año compila desde la fuente información sobre empresas supervisadas por las demás superintendencias y por la Contaduría General de la Nación, lo cual complementa adecuadamente el universo empresarial para ofrecer una fotografía completa y única del sector real de la economía.

Por otra parte, en el reporte 2012 que cubre las 1000 principales compañías del país no financieras, se ha hecho un análisis preliminar de información que contiene conclusiones muy interesantes.



En primer lugar, hay que resaltar la solidez de la gran empresa colombiana. Si bien es cierto que durante 2012 la economía presentó una leve desaceleración los resultados empresariales de todos los sectores consolidados siguen siendo bastante positivos.

En segundo lugar, al desagregar el importante sector minero-energético se encuentra que la gran empresa no solamente mantuvo su dinámica de ingresos sino

que incluso los vio aumentados en un 9.50%, mas del doble del PIB y casi el tripe de la inflación, algo que contrasta con las voces pesimistas que para el año pasado pronosticaban un frenazo económico que evidentemente no ocurrió.

Lo que sí ocurrió fue una reducción significativa en el ritmo de crecimiento de los ingresos de las empresas del sector minero energético, algo absolutamente en línea con la corrección internacional



que han tenido los precios de los commodities en los últimos meses. Afirmar por lo tanto que la reducción en la velocidad de la locomotora minero-energética se debe a políticas públicas erradas o a falta de ejecución gubernamental es buscar el muerto río arriba.

No obstante lo anterior, hay que resaltar que el sector minero-energético, por lo menos en lo que tiene que ver con gran empresa, tiene cada día un peso mayor en el aparato productivo del país, eclipsando de lejos a otros sectores de más tradición e importancia en el empleo como la industria y la

agro-industria. De hecho en 2012 este sector explicó el 31.6% de los ingresos operacionales y el 46.1% de las utilidades netas de toda gran empresa colombiana.

Finalmente, la muestra de este año ratifica el conservadurismo histórico del empresariado colombiano. No solamente, como ya se dijo, se verifica una gran solidez de la gran empresa, sino que su estructura financiera en comparación con operaciones similares en otras latitudes resulta muy ortodoxa.

El uso de deuda, por ejemplo, si se analiza desde el punto de vista

consolidado llega inclusive a niveles sub óptimos. El crecimiento de los ingresos por lo tanto se apalanca en capital propio, posiblemente utilidades retenidas, lo cual significa que el empresariado colombiano considera que la mejor forma de invertir su dinero es invirtiendo en Colombia y en su propio negocio.

Los resultados son entonces satisfactorios, lejanos de un supuesto resquebrajamiento económico, pero aún con un importante camino por recorrer en materia de crecimiento y consolidación empresarial en todos los sectores de la economía real.





Superintendencia de Sociedades

COMPORTAMIENTO DE LAS 1.000 EMPRESAS MÁS GRANDES DEL SECTOR REAL INFORME

2013

SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES
Delegatura de Asuntos Económicos y Contables

Bogotá
Mayo de 2013



En este informe se registran los principales resultados de las cinco principales cuentas de la información financiera reportada, a corte 31 de diciembre de 2012 por las 1.000 empresas más grandes del sector real según el criterio de ingresos operacionales. Esta información fue reportada a las superintendencias, Financiera de Colombia, Servicios Públicos Domiciliarios, Subsidio Familiar, Economía Solidaria, Nacional de Salud (Incluidas solo EPS), la Contaduría General de la Nación – CGN y la Superintendencia de Sociedades. Toda esta información se presenta con corte al 28 de abril

de 2013, por lo tanto no se incluye la información de las empresas supervisadas por la Superintendencia de Puertos y Transportes, por cuanto a la fecha de realización las empresas no habían enviado estados financieros a 31 de diciembre de 2012.

RESULTADOS DE LAS 1000 EMPRESAS MÁS GRANDES DEL SECTOR REAL AÑO 2012

El análisis siguiente se presenta en un documento conformado por dos partes, la primera hace un

recuento del comportamiento de la economía colombiana para el año 2012, mostrando la evolución anual del PIB general y el PIB por ramas de actividad económica. La segunda parte contiene el análisis de los resultados financieros de las 1.000 empresas más grandes del sector real clasificadas por ingresos operacionales en el año 2012, teniendo en cuenta algunos parámetros tales como los sectores económicos y regiones donde se encuentran localizadas las empresas.





1. COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA COLOMBIANA 2011-2012

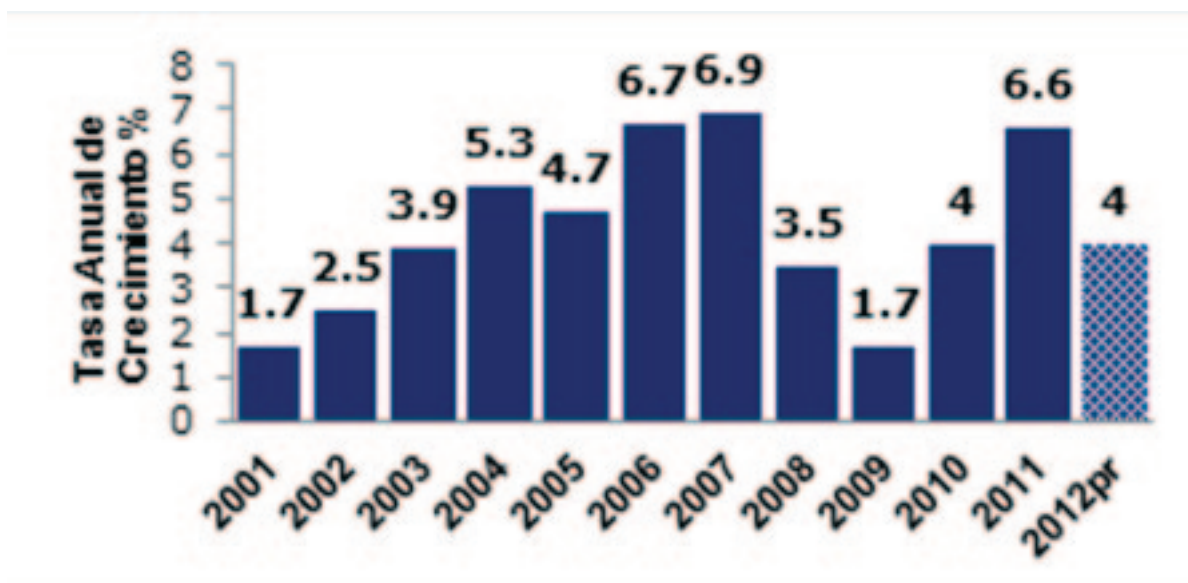
Producto Interno Bruto (PIB)

Durante el año 2012 el PIB presentó un crecimiento del 4,0%, mostrando

una menor dinámica frente al reportado en 2011 (6,6%). El bajo crecimiento de la economía pudo ser explicado por diversos factores como la reevaluación, la desaceleración en sectores transables, el impacto de las decisiones en política monetaria para mantener la estabilidad

económica y el débil crecimiento de sectores potenciales como Construcción y Minería.

**Gráfica No1 Evolución Anual del Producto Interno Bruto
Tasas Anuales de Crecimiento Porcentual**



Fuente: DANE – Boletín No 12 PIB información a 21/03/2013.
Elaboración Grupo de Estudios Económicos y Financieros.

Producto Interno Bruto por Ramas de Actividad¹

En el análisis comparativo por grandes ramas de actividad el valor agregado del sector Minero e hidrocarburos reportó un aumento del 5,9% promovido principalmente por el carbón mineral, el petróleo crudo y el gas natural. Sin embargo el crecimiento fue menor en comparación al registrado en el 2011 (14,3%) debido a la disminución en la producción y las exportaciones de carbón desatada por las huelgas que afectaron los trabajos de

explotación y transporte, esto sumado a la caída de los precios, la demanda y los problemas con las licencias ambientales entre otros aspectos².

La variación del PIB para establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios a las empresas fue del 5,5% jalonado principalmente por los servicios de intermediación financiera, seguros y servicios conexos, los servicios inmobiliarios y alquiler de vivienda, muestra un menor crecimiento con respecto al reportado en 2011 (7%).

La actividad de servicios sociales, comunales y personales registró un aumento del 4,9%, mostrando un mayor crecimiento con respecto al registrado el año anterior (2,9%), a causa del aumento del valor agregado en los servicios de administración pública y defensa, servicios de enseñanza de mercado, servicios sociales (asistencia social) y de salud.

En comercio, reparación, restaurantes y hoteles se registró una variación del 4,1% reportando un crecimiento menor frente al

1. A precios Constantes según la Oferta

2. Sistema de Información Minero Colombiano Análisis del comportamiento del PIB minero en el tercer trimestre de 2012, 2012.



experimentado en 2011 (6%), explicado por la disminución del consumo y las dificultades con el comercio internacional. De igual forma, la actividad de transporte, almacenamiento y comunicaciones presentó un crecimiento del 4,0%, siendo este menor comparado con el reportado en 2011 (6,2%).

Uno de los sectores con mayor expectativa de crecimiento el sector de la construcción, tuvo una dinámica menor a la esperada, al reportar un crecimiento del 3,6%, mostrando una menor dinámica con respecto al crecimiento en 2011

(10%) explicado principalmente por una desaceleración en el consumo, agotamiento de los estímulos a la demanda de vivienda durante la primera parte del año y una reducción de la actividad en la ciudad de Bogotá enmarcada por importantes restricciones a la oferta³.

En electricidad, gas y agua se presentó un crecimiento del 3,5% reportando un comportamiento más dinámico comparado con el crecimiento de 2011 (2,6%).

El sector agropecuario reportó un crecimiento del 2,6% presentando

un comportamiento similar al año anterior (2,4%), crecimiento promovido por el aumento en la actividad de animales vivos, otros productos agrícolas y silvicultura, extracción madera.

La industria manufacturera se convirtió en la rama económica que reportó mayor desaceleración al presentar una caída del -0,7%. (Ver gráfica No 2) y por este motivo se va a realizar un análisis especial para este caso.

Gráfica No2 Variación porcentual anual del PIB por grandes ramas de Actividad Económica 2012 / 2011 (enero-diciembre)



Fuente: DANE-Boletín No 12 PIB información a 21/03/2013.
Elaboración Grupo de Estudios Económicos y Financieros.



Caída de la Industria Manufacturera

La Industria Manufacturera es una de las actividades económicas más importantes del país, por lo que la desaceleración de -0,7% registrada en 2012 ha prendido las alarmas tanto en los gremios como en el gobierno nacional. El decrecimiento fue promovido principalmente por el comportamiento negativo de 15 de sus subsectores económicos, siendo los más representativos

la Fabricación de Productos de tabaco con el -11,5%, Confecciones e Hilados y Tejidos con el -7,8%. Fabricación de productos de caucho y de plástico con el -5,8%, fabricación de productos de la refinación del petróleo con una variación de -5,1%, Fabricación de sustancias y productos químicos con una variación de -2,2%. Dentro de las actividades que presentaron comportamientos positivos en esta rama se encuentra la elaboración de bebidas con una variación de

5,8% y la Fabricación de tejidos y artículos de punto y ganchillo con una variación de 6,5%.

La caída de la Industria se explica por diversos factores como la revaluación del dólar respecto al peso colombiano para el caso de la empresas exportadoras, el contrabando de artículos manufacturados, altos costos de producción (costos de la energía y de la mano de obra no calificada, principalmente) entre otros.

A continuación y partiendo de la información financiera reportada por las empresas con corte a 31 de Diciembre del 2012, se hace un análisis del desempeño financiero de las 1,000 más grandes y su relación con el comportamiento de la economía en diferentes sectores.

2. RESULTADOS DE LAS 1.000 EMPRESAS DEL SECTOR REAL AÑO 2012

Para el análisis se consideraron las empresas que reportaron información financiera con fecha de corte 31 de diciembre de 2012, de las cuales, una empresa remite información a la Contaduría General de la Nación (Indumil), 17 EPS son

supervisadas por la Superintendencia Nacional de Salud, 22 sociedades son supervisadas por la Superintendencia de Subsidio Familiar, 28 por la Superintendencia de Economía Solidaria, 50 por la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, 54 por Superintendencia Financiera de Colombia y 816 de la Superintendencia de Sociedades.

Distribución de sociedades por supervisor que entran en la muestra de las 1,000	
Contaduría General de la Nación	1
Superintendencia de Salud	17
Superintendencia de Subsidio Familiar	22
Superintendencia de Economía Solidaria	28
Superintendencia de Servicios Públicos	50
Superintendencia Financiera	54
Superintendencia de Sociedades	816
Sociedades sin información en el 2011 ***	12
	1,000

Fuente: Superintendencia de sociedades.

*** Entran en la muestra pero no en el análisis comparativo 2011 vs 2012



2.1. Datos generales de las empresas año 2012

El comportamiento de las 1.000 empresas que reportaron mayores ingresos operacionales durante el último año 2012, presentan un crecimiento representativo frente al año 2011, el cual le ha permitido generar rentabilidad sobre su capital a través del margen de sus utilidades, del uso eficiente de sus activos y del manejo oportuno

de su apalancamiento; entre tanto, la variación porcentual positiva presentada entre los años 2011 y 2012, tanto en ingresos operacionales como en activos permite obtener crecimientos que aun cuando no son muy grandes si están por encima de la inflación, mostrando crecimientos reales positivos, (Ver cuadro No. 1). Vale la pena resaltar que el crecimiento de los activos es superior al del pasivo lo que implica un ese crecimiento

no está siendo financiado todo con recursos de deuda sino que se apoya más en recursos de capital.

Aun cuando en términos de PIB se mostró anteriormente una desaceleración económica, en términos de resultados financieros de márgenes y rentabilidad, el desempeño financiero de las empresas se ha mantenido.

Cuadro No. 1. Todas las empresas (1.000) por Ingresos Operacionales

ANÁLISIS DE TODAS LAS SOCIEDADES			
VALORES EN BILLONES DE PESOS (\$)			
CUENTA	AÑO		VARIACIÓN (%)
	2011	2012	
ACTIVO	\$ 665.1	\$ 728.0	9.46%
PASIVO	\$ 240.0	\$ 254.5	6.07%
PATRIMONIO	\$ 425.1	\$ 473.5	11.38%
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 454.1	\$ 487.8	7.43%
GANANCIAS Y PERDIDAS	\$ 46.6	\$ 50.6	8.52%
MARGEN NETO	10.26%	10.36%	
ROTACION DE ACTIVOS	0.68	0.67	
APALANCAMIENTO	1.56	1.54	
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	10.96%	10.68%	

Fuente: Superintendencias y CGN. Elaborado por Grupo de Estudios Económicos y Financieros.
(Margen neto medido como $[Utilidad\ neta / Ingresos\ operacionales]$, Rotación del activo como $[Ingresos\ operacionales / Activos]$ y Apalancamiento como $[Activo / patrimonio]$)

Desde otra perspectiva y teniendo en cuenta el auge del sector minero e hidrocarburos en el año 2012

se realizó el análisis relacionado anteriormente excluyendo el sector mencionado, esto con el fin de mirar

el comportamiento y dinámica del resto de la economía colombiana. (Ver cuadro No. 2)



Cuadro No. 2. Todas las empresas por Ingresos Operacionales sin Sector Minero e Hidrocarburos

ANÁLISIS GENERAL SIN EL SECTOR MINERO E HIDROCARBUROS			
VALORES EN BILLONES DE PESOS (\$)			
Cuenta	AÑO		VARIACIÓN (%)
	2011	2012	
ACTIVO	\$ 505.1	\$ 542.0	7.31%
PASIVO	\$ 176.1	\$ 181.0	2.80%
PATRIMONIO	\$ 329.0	\$ 361.0	9.73%
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 304.1	\$ 332.9	9.50%
GANANCIAS Y PERDIDAS	\$ 21.4	\$ 27.2	26.97%
MARGEN NETO	7.05%	8.17%	
ROTACION DE ACTIVOS	0.60	0.61	
APALANCAMIENTO	1.54	1.50	
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	6.51%	7.53%	

Fuente: Superintendencias y CGN. Elaborado por Grupo de Estudios Económicos y Financieros.
(Margen neto medido como [Utilidad neta / Ingresos operacionales], Rotación del activo como [Ingresos operacionales / Activos] y Apalancamiento como [Activo / patrimonio])

Al hacer este análisis, por separado, se observa que el comportamiento de las empresas muestran crecimientos aún mejores en utilidades y rentabilidad y que el campo de la minera e hidrocarburos, aun cuando no mantiene márgenes atractivos, ha perdido rentabilidad y generación de utilidades (Ver cuadro No. 3)

Cuadro No. 3. Sector Minero e Hidrocarburos

ANÁLISIS SECTOR MINERO E HIDROCARBUROS			
VALORES EN BILLONES DE PESOS (\$)			
Cuenta	AÑO		VARIACIÓN (%)
	2011	2012	
ACTIVO	\$ 160.0	\$ 186.0	16.25%
PASIVO	\$ 63.9	\$ 73.5	15.08%
PATRIMONIO	\$ 96.1	\$ 112.5	17.03%
INGRESOS OPERACIONALES	\$ 150.0	\$ 154.9	3.23%
GANANCIAS Y PERDIDAS	\$ 25.2	\$ 23.4	-7.18%
MARGEN NETO	16.77%	15.08%	
ROTACION DE ACTIVOS	0.94	0.83	
APALANCAMIENTO	1.66	1.65	
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	26.17%	20.76%	

Fuente: Superintendencias. Elaborado por Grupo de Estudios Económicos y Financieros.
(Margen neto medido como [Utilidad neta / Ingresos operacionales], Rotación del activo como [Ingresos operacionales / Activos] y Apalancamiento como [Activo / patrimonio])



2.2. Resultados por sector económico año 2012

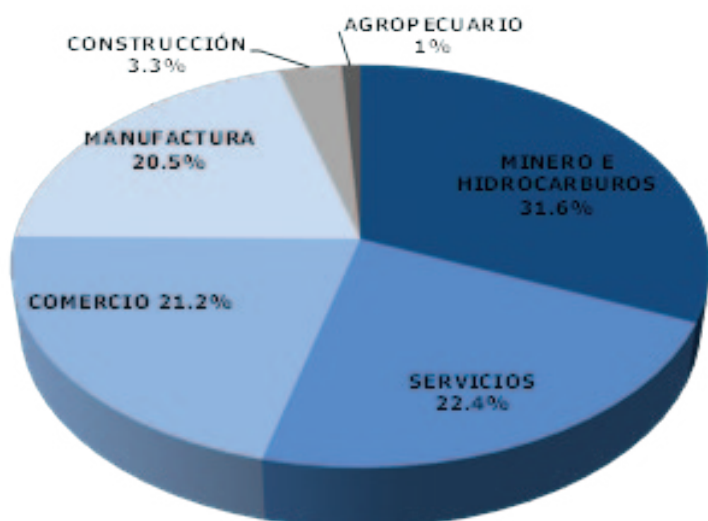
A continuación se presenta el análisis del comportamiento financiero de las 1.000 empresas más grandes del 2012, según rama de actividad económica. Los sectores analizados son, Agropecuario, Comercio, Construcción, Manufactura, Minero e Hidrocarburos, y Servicios.

Para el año 2012 los ingresos operacionales se concentraron en el sector Minero e Hidrocarburos con un 31,6%, Servicios con un 22,4% y Comercio con un 21,2%. En el caso de la utilidad neta, el sector Minero e Hidrocarburos registró una concentración del 46,1%, Servicios 35,6% y Comercio solo el 4,8%. Esta alta concentración de ingresos operacionales del Sector extractivo

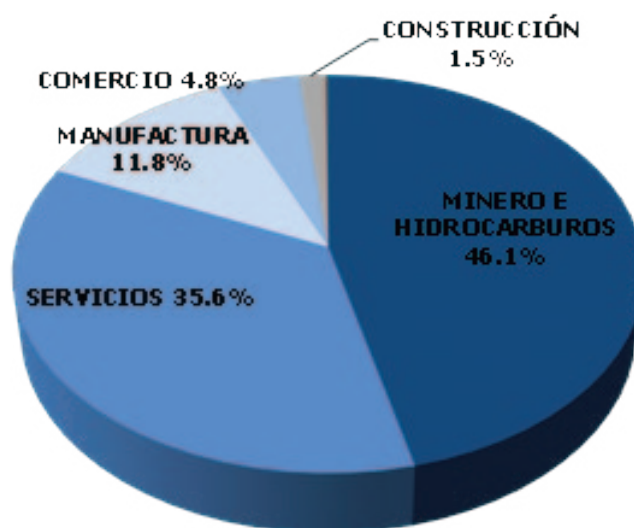
se debe gracias a un aumento tanto en volumen como en el valor de la producción de las materias primas no renovables. Debe recordarse que en diciembre de 2012 se alcanzó una producción de crudo de 981 BPDC⁴, que representó un 12% más que la producción de 1999 cuando el yacimiento de Cusiana alcanzó su pico de producción (842 BPDC).

Gráfica No 3

PARTICIPACIÓN DEL INGRESO OPERACIONAL
POR SECTOR AÑO 2012



PARTICIPACIÓN DE LA
UTILIDAD NETA POR SECTOR



Fuente: Superintendencias y CGN. Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros

Adicional a la alta participación del sector Minero e Hidrocarburos, Servicios, y Comercio en los sectores económicos del país, se observa una alta participación en el crecimiento en las ventas y los activos totales de dichos sectores.

En las siguientes graficas se puede observar que, el sector de Servicios fue el de mayor crecimiento en ventas para el año 2012 con una participación del 43,1% en el crecimiento total, seguido por el sector de Comercio con del 23,8%,

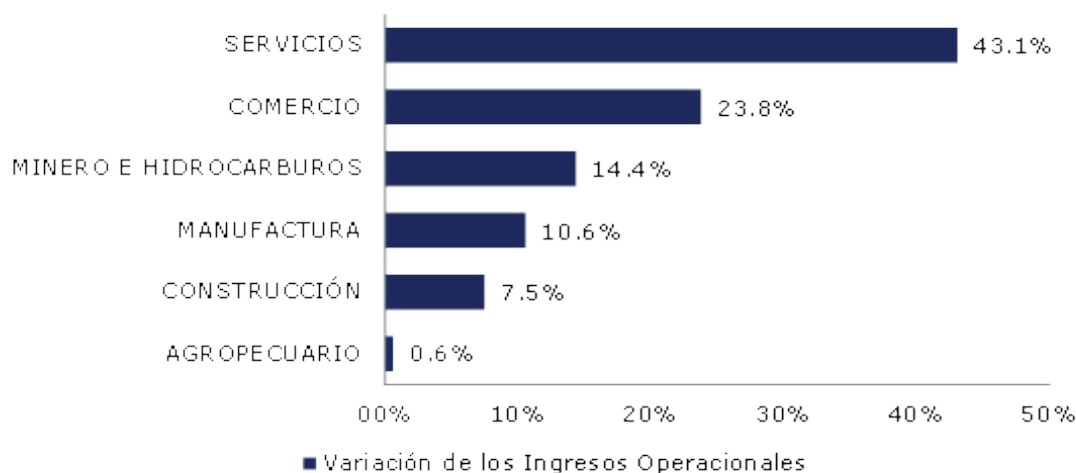
y el sector Minero e Hidrocarburos con una participación del 14,4%.

4. Producción de otros derivados del petróleo



Gráfica No 4

PARTICIPACIÓN EN EL CRECIMIENTO DE INGRESOS POR SECTOR



Fuente: Superintendencias y CGN. Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros

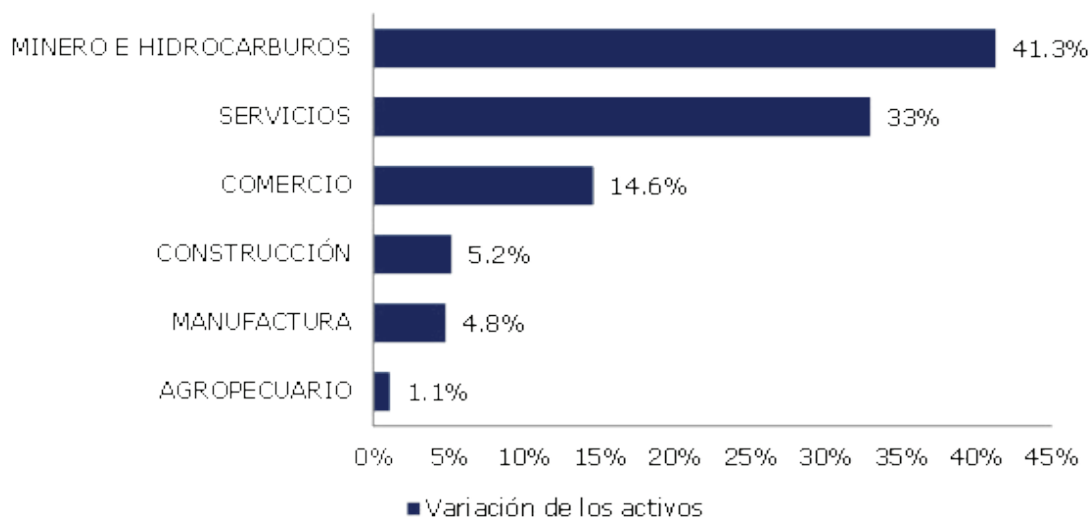
Sumado a lo anterior, el sector Minero e Hidrocarburos presentó la mayor participación del crecimiento en activos con un aumento del 41,3%, seguido del sector Servicios con una

participación del 33% y el sector comercio con una participación del 14,6%. El aumento tan significativo en Activos Totales del Sector Minero e Hidrocarburos obedece a la inversión

en el proyecto de ampliación y modernización de la Refinería de Cartagena el cual fue aprobado en octubre del 2009 por un valor inicial de 3.8 billones de dólares⁵.

Gráfica No 5

PARTICIPACIÓN EN EL CRECIMIENTO DE ACTIVOS POR SECTOR



Fuente: Superintendencias y CGN. Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros

5. Fuente: <http://m.elspectador.com/economia/articulo168170-us38-billones-valdra-ampliacion-de-refineria-de-cartagena>. Visitada el 22 de Febrero de 2013



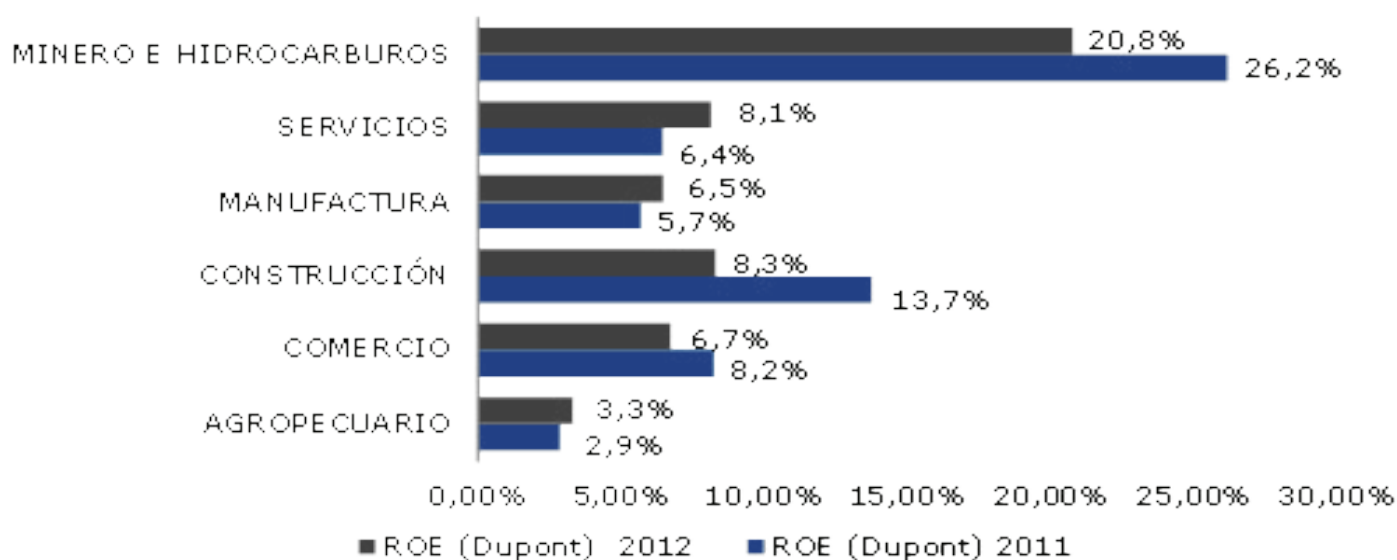
A continuación se presenta el análisis del rendimiento del patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés) a partir de la fórmula Dupont, la cual divide el rendimiento del capital en los componentes margen neto, eficiencia del uso de los activos y razón de apalancamiento.

El rendimiento de patrimonio (ROE) disminuyó 5,45% entre el año 2011 y

2012 para el sector de la construcción y disminuyó 5,41% entre el año 2011 y 2012 para el sector minero e hidrocarburos. Esta disminución se explica por los problemas de licenciamiento que afrontan ambos sectores lo cual ha llevado a una disminución en su margen neto. El único sector que presenta un incremento significativo de ROE entre el año 2011 y 2012, es el sector

de servicios con un incremento del 1,71%. Este incremento del sector servicio se explica principalmente por una mejora en el componente de utilidades netas sobre ventas.

Gráfica No 6
ROE POR MACROSECTOR 2011-2012



Fuente: Superintendencias y CGN. Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros

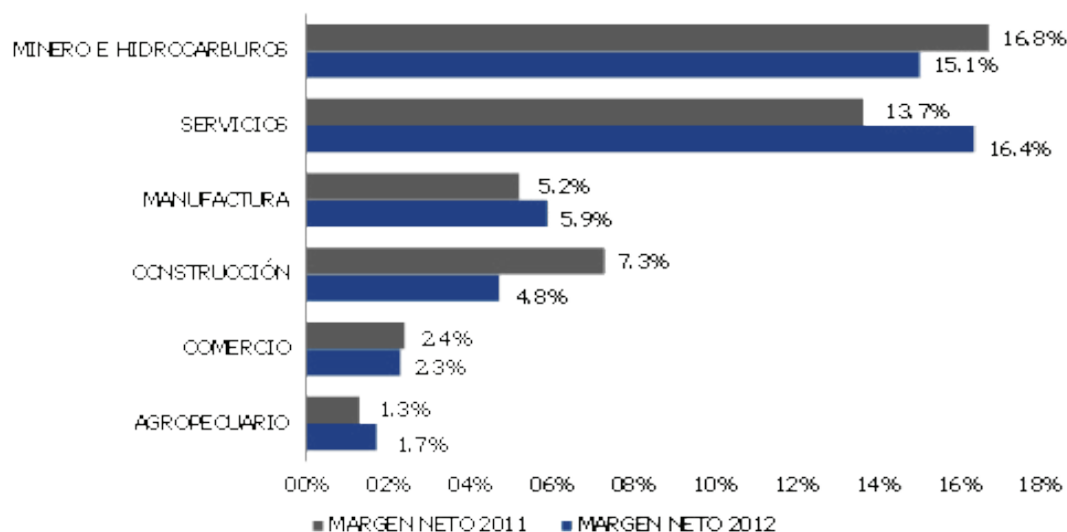
Los sectores de servicios, manufactura y agropecuario tuvieron un aumento del margen neto siendo el sector servicios el de mayor aumento pasando de 13,7% en 2011 a 16,4% en 2012. Mientras

que sectores como el minero e hidrocarburos disminuyeron su margen neto debido a las huelgas de trabajadores, atentados a los oleoductos y dificultades en el transporte de la carga lo que llevo

a una disminución en su utilidad neta. Adicionalmente, se evidencia que los sectores más rentables son minero e hidrocarburos y el sector de servicios.



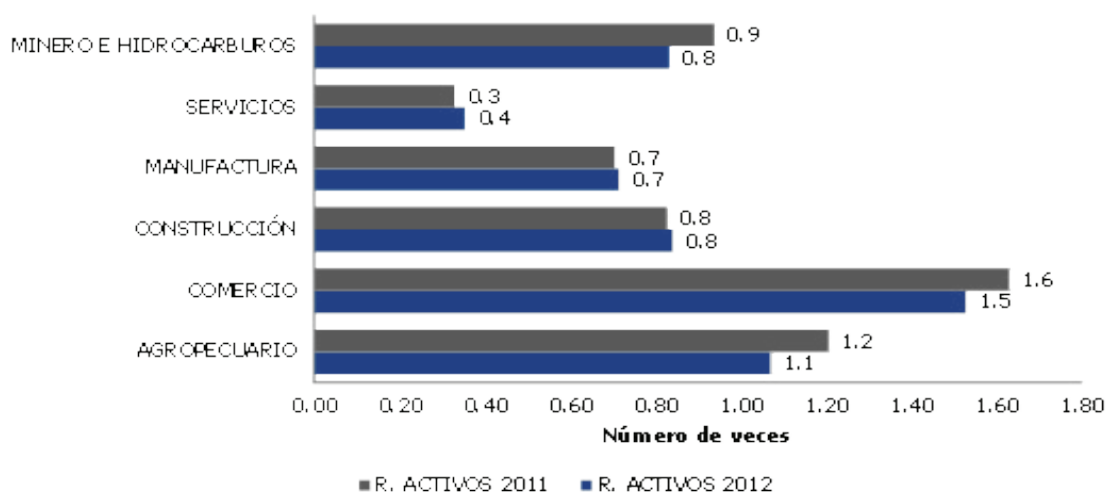
Gráfica No 7
MARGEN NETO POR MACROSECTOR 2011-2012



Fuente: Superintendencias y CGN. Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros

Por el lado de la rotación de activos se observa estabilidad en la eficiencia del uso y la gestión de los activos para la generación de ingresos en todos los sectores.

Gráfica No 8
ROTACIÓN DE ACTIVOS 2011-2012



Fuente: Superintendencias y CGN. Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros

Respecto al endeudamiento o apalancamiento financiero de los sectores analizados, se encuentra

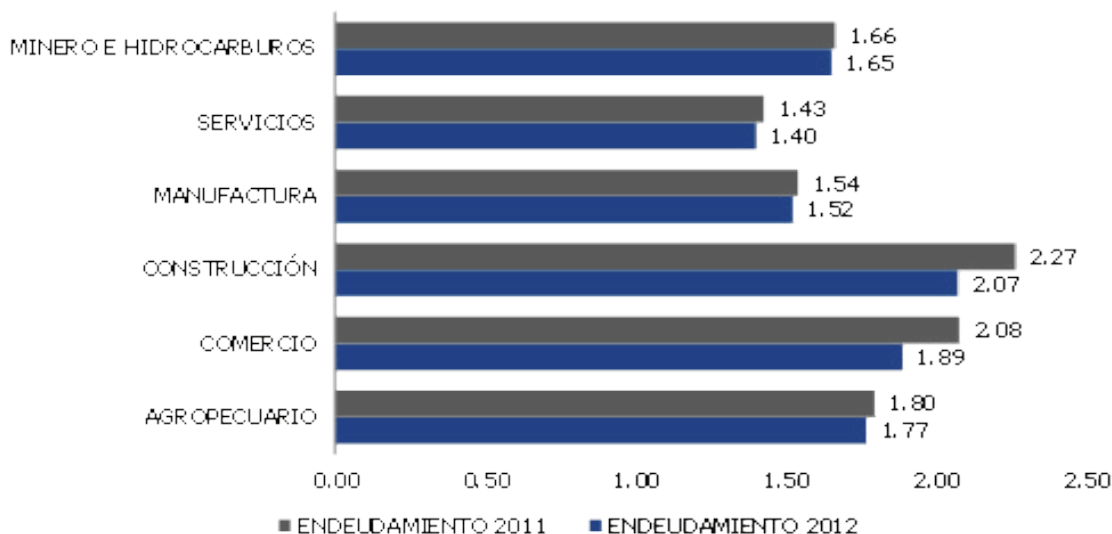
que el indicador disminuyó en todos los sectores reflejando las decisiones conservadoras de apalancamiento

por parte de los empresarios ante el escenario de desaceleración económica.



Gráfica No 9

APALANCAMIENTO FINANCIERO 2011-2012



Fuente: Superintendencias y CGN. Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros

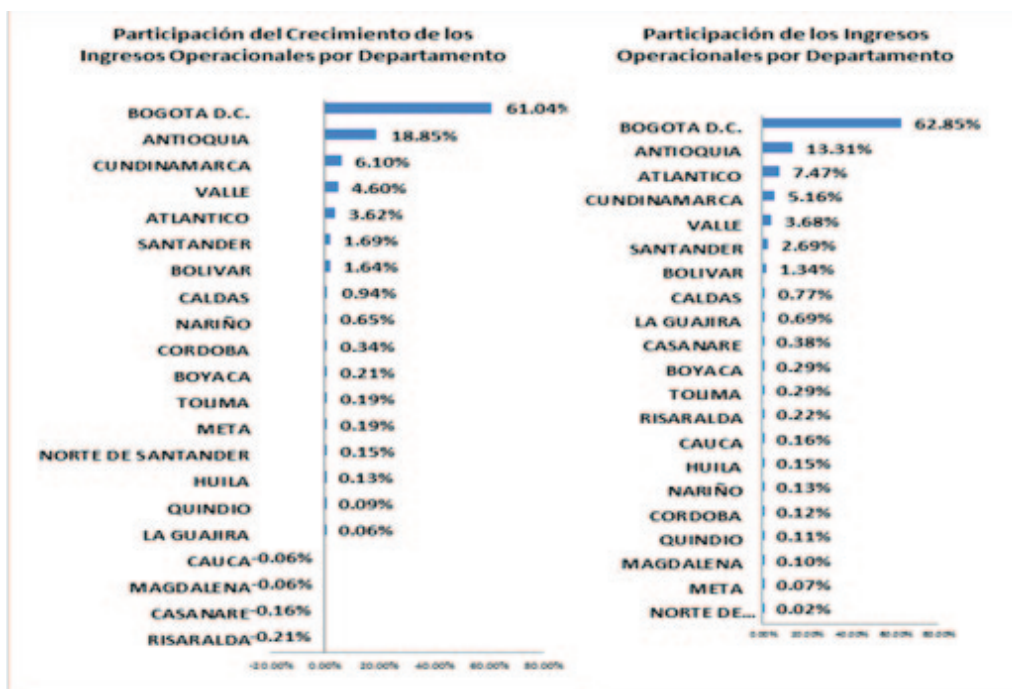
2.3. Resultados año 2012 por regiones.

De acuerdo al análisis de participación de la variación de los ingresos operacionales

por departamentos, Bogotá y Antioquia recogen cerca del 80% de la participación en crecimiento de ingresos operacionales y cerca del 75% de la participación en ingresos operacionales. Importante

anotar la tercera posición del departamento del Atlántico en ingresos operacionales por encima de Cundinamarca y Valle.

Gráfica No 10



Fuente: Superintendencias y CGN. Cálculos Grupo de Estudios Económicos y Financieros

3. CONCLUSIONES

1. Con el análisis antes presentado se observa entonces que a pesar de una desaceleración económica, las grandes empresas han logrado un crecimiento positivo en términos reales tanto en ingresos como en activos.
2. Este crecimiento en activos se apalanca más en la estructura de recursos propios que en la estructura de pasivos. Mostrando una política conservadora de crecimiento financiada con reinversión de utilidades y recursos propios.
3. El sector de minería e hidrocarburos es el sector con mayor margen y rentabilidad, pero a pesar de esto ha venido reduciendo su crecimiento en ingresos operacionales y este año presentó una caída en la generación de utilidades.
4. Cerca del 55% de los ingresos y el 80% los activos se encuentran concentrados en los sectores de minería e hidrocarburos y de servicios.
5. Los sectores de agroindustria y manufactura redujeron su participación en ingresos y son los que muestran los comportamientos más críticos en crecimiento pero lograron mejorar en términos de rentabilidad.
6. Al hacer el análisis regional, llama la atención la tercera posición que tiene el departamento del Atlántico en la participación de ingresos, consistente con el dinamismo de inversión y actividad económica registrada el año anterior en este departamento.





Ponencia ante UNCITRAL

Mecanismos de fiscalización judicial en la nueva Delegatura de Procedimientos Mercantiles

José Miguel Mendoza
Delegado para Procedimientos Mercantiles

La difusión de la sociedad de capital con limitación de responsabilidad fue uno de los factores determinantes en el acelerado desarrollo industrial del siglo XIX, tanto en los países anglosajones del common law como en los sistemas civilistas de Europa Continental. Ello se debió, en buena medida, a que los comerciantes que usaban esta forma asociativa podían asumir un mayor grado de riesgo que aquellos sujetos que actuaban a título personal.¹ Más aún, la posibilidad de utilizar la figura mencionada permitió que los recursos económicos de los inversionistas fueran usados para financiar las más prometedoras innovaciones. Según el célebre economista Walter Bagehot, durante el siglo XIX ‘desapareció la posibilidad de que un lucrativo proyecto industrial o comercial no se llevara a cabo por falta de financiación’.²



Claro que ello sólo fue posible luego de superado el recelo que generó la posibilidad de que los empresarios accedieran a los beneficios propios de la aludida forma asociativa. Esta desconfianza se derivó, principalmente, de los abusos perpetrados por conducto de la sociedad de capital.³ Durante el siglo XVIII, por ejemplo, escándalos societarios tales como

el de la Compañía del Mar del Sur en Inglaterra y la Sociedad del Mississippi en Francia, sirvieron de justificación para proscribir la sociedad de capital en distintos países.⁴ La animadversión generalizada en torno a esta forma asociativa puede apreciarse en el siguiente aparte, extraído de una dura reseña editorial del diario londinense The Times, efectuada en 1824: ‘No

1. FH Easterbrook y DR Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law* (1991, Cambridge, Harvard University Press) 40-62.

2. W Bagehot, *Lombard Street: A description of the Money Market*, (A W Wright, London, 1915) 7-13.

3. Cfr. a S Banner, *What Causes New Securities Regulation: 300 Hundred Years of Evidence* (1997) 75 WASH UNIV L QUART 849 y J Dobson, *El Abuso de la Personalidad Jurídica* (1985, Buenos Aires, Ediciones De Palma).

4. La sociedad de capital con limitación de responsabilidad fue prohibida en Inglaterra a partir de la expedición de la Ley de Burbujas de 1720, la cual fue una respuesta legislativa al escándalo de la Compañía del Mar del Sur. Esta prohibición se mantuvo en pie hasta las reformas introducidas en la primera mitad del siglo XIX. E Osborne (2007) 30.



hay una situación más injusta que aquella en la que un puñado de sujetos acaudalados destinan una porción de su patrimonio a la constitución de una sociedad de capital [...] para luego, ante la imposibilidad de pagar las deudas sociales, retirarse con su fortuna intacta, mientras los peces defraudados devoran la exigua carnada remanente.⁵

En el curso del siglo XIX, las exigencias del tráfico impulsaron la necesidad de diseñar un régimen más permisivo, bajo el cual los empresarios pudiesen usar libremente la sociedad de capital con limitación de responsabilidad. Las restricciones francesas para la constitución de compañías contenidas en el Código Napoleónico de 1807 fueron morigeradas con la introducción de la *société anonyme* en 1867, mientras que los diferentes Estados de la Unión Americana empezaron a permitir el acceso a esta forma asociativa a partir de las reformas del Có-

digo neoyorkino de 1811.⁶ Sin embargo, el mayor uso de la sociedad de capital con limitación de responsabilidad trajo consigo un correlativo incremento en el abuso de esta figura.⁷ En lugar de proscribir su uso, se concluyó que, ante la importancia que revestía la sociedad de capital, era necesario desarrollar mecanismos de protección para hacerle frente a quienes se propusieran usarla de manera ilegítima.⁸

Una primera aproximación al problema mencionado consistió en diseñar reglas que redujesen, ex ante, el riesgo de abuso de la figura societaria.⁹ Con base en esta postura, muchos países establecieron estrictos requisitos para la constitución de compañías de capital, incluidos los de escritura pública y capitalización mínima. Sin embargo, a partir de incontables estudios académicos, ha hecho carrera la tesis de que tales requisitos son insuficientes para evitar el

abuso de esta forma asociativa.¹⁰ El argumento principal esgrimido para el efecto es que la rigidez propia de esta clase de requisitos deja amplio espacio para expedientes fraudulentos, orientados a burlar los mecanismos de protección contenidos en la ley.¹¹ Además, las aludidas reglas conllevan, usualmente, un incremento generalizado en el costo de operación para todos los empresarios, incluidos aquellos que no se proponen abusar de la figura societaria.

Según el criterio de Armour, algunas de las reglas que buscan solucionar ex ante el problema reseñado 'constituyen un claro ejemplo de una tecnología legislativa obsoleta que [...] probablemente genera más costos que beneficios'.¹²

Ello no quiere decir, por supuesto, que deban suprimirse todas las reglas establecidas para la constitución de compañías.¹³ Algunos requisitos, tales como aquellos diseñados para

5. RG Rajan y L Zingales, *Property Rights and the Taming of Government* (disponible en la siguiente dirección: <http://www.law.yale.edu/documents/pdf/rajan.pdf>).

6. E Osborne (2007) 33.

7. TK Cheng, *The Corporate Veil Doctrine Revisited: A Comparative Study of the English and the US Corporate Veil Doctrines* (2011) 34 BOSTON COLL INT & COMP L REV 2.

8. Los abusos de la figura societaria 'han forzado a los sistemas jurídicos a reaccionar mediante la creación de expedientes judiciales o legislativos de extensión de responsabilidad y de desconocimiento de la personalidad jurídica'. FH Reyes Villamizar, *Derecho Societario*, Tomo I, 2ª Ed (2006, Bogotá, Editorial Temis) 222.

9. RJ Gilson y A Schwartz, *Constraints on Private Benefits of Control: Ex Ante Control Mechanisms Versus Ex Post Transaction Review*, (2012) Yale Law and Economics Research Paper No. 455.

10. J Armour, *Legal Capital: An Outdated Concept?* (2006) Centre for Business Research, University of Cambridge Working Paper No. 320. Son relevantes las afirmaciones efectuadas por Reyes Villamizar respecto de la supresión del requisito de la escritura pública para la constitución de sociedades por acciones simplificadas. Cfr. a FH Reyes Villamizar, *SAS: La Sociedad por Acciones Simplificada*, 2ª Ed. (2010, Bogotá, Editorial Legis) 94.

11. RJ Gilson y A Schwartz (2012).

12. J Armour (2006) 15. En este ensayo, el autor se refiere, en particular, a las reglas de capital mínimo que aún prevalecen en algunos países de la Unión Europea.

13. Para un análisis de la importancia de control de legalidad ejercido por las Cámaras de Comercio respecto de las sociedades por acciones simplificadas, puede consultarse a FH Reyes Villamizar (2010) 14-15.



dotar de publicidad mercantil el acto de constitución, son indispensables para el adecuado funcionamiento del régimen societario. El punto es, simplemente, que la fijación de estrictos requisitos de constitución es una manera poco efectiva de mitigar el riesgo de abuso de la sociedad de capital. Tal vez por este motivo, la mayoría de países industrializados ha gravitado hacia una reducción de los trámites requeridos para la creación de sociedades.¹⁴

Una solución más moderna para contrarrestar el abuso de la sociedad de capital consiste en introducir medidas de fiscalización judicial que permitan controvertir ex post las actuaciones indebidas de los empresarios.¹⁵ Esta alternativa tiene la ventaja de imponerle altos costos solamente a los sujetos que, con su conducta, desborden la finalidad para la cual fue diseñada la aludida figura societaria. Estas medidas de fiscalización pueden hacerse efectivas bajo diferentes modalidades, incluida la aplicación de sanciones generales de derecho civil (p.ej. nulidad

absoluta por causa u objeto ilícito, simulación, etc.) o de mecanismos especialmente diseñados para operar en el contexto del derecho societario (p.ej. la desestimación de la personalidad jurídica).¹⁶

El esquema propuesto en la Ley 1258 de 2008 se basa en un principio de intervención mínima por parte del legislador

En nuestro sistema, las medidas de fiscalización judicial han encontrado su máxima expresión en el sistema de protección previsto en la Ley 1258 de 2008 para las sociedades por acciones simplificadas.¹⁷ Además de suprimir algunos de los trámites requeridos para la constitución de este tipo societario, la citada ley les confirió a los asociados una amplia libertad dispositiva.¹⁸ Con la expedición de la Ley 1258, el legislador colombiano redujo el alto grado de intervención normativa propio de los tipos regulados en el Código de Comercio, para darle paso a la voluntad de los empresarios como la base para el

funcionamiento de la SAS. Según el criterio de la Corte Constitucional, ‘el esquema propuesto en la Ley 1258 de 2008 se basa en un principio de intervención mínima por parte del legislador, de modo que los accionistas están facultados para delinear la sociedad que más les convenga a sus propósitos, dentro de los límites contenidos en la propia ley’.¹⁹

Como contrapartida de la simplificación de trámites y la amplia discreción atribuida a los asociados de las SAS, el legislador estableció un sofisticado régimen de protección de accionistas y de terceros.²⁰ Debe decirse que este régimen es mucho más estricto que el previsto para los demás tipos societarios en el Código de Comercio.²¹ En los términos expresados más arriba, el régimen de protección contenido en la Ley 1258 parece apoyarse más fuertemente en la aplicación de mecanismos de fiscalización ex post, que en reglas con efectos ex ante.

A pesar de sus innegables ventajas, las medidas de fiscalización judicial establecidas para las SAS les imponen a los jueces

14. Puede consultarse, en este sentido, el análisis comparado realizado por FH Reyes Villamizar (2010) acerca de la flexibilización de los trámites de constitución de sociedades.

15. RJ Gilson y A Schwartz (2012).

16. J Dobson, El Abuso de la Personalidad Jurídica (1985, Buenos Aires, Ediciones De Palma). La doctrina ha señalado que, en algunos casos, estos mecanismos especiales pueden ser más idóneos para hacerle frente al abuso de la sociedad de capital que los postulados civilistas a que se ha hecho referencia. Cfr. a G Cabanellas de las Cuevas, Derecho Societario – Parte General: La Personalidad Jurídica Societaria, Tomo III (1994, Buenos Aires, Editorial Heliasta) 97.

17. FH Reyes Villamizar (2010).

18. Id.

19. Sentencia No. C-014 del 20 enero 2010.

20. FH Reyes Villamizar (2010).

21. La Ley 1258 de 2008 contiene disposiciones en materia de abuso del derecho de voto en el máximo órgano social, requisitos de unanimidad para la migración hacia el tipo de la SAS y para la modificación de ciertas cláusulas estatutarias, normas sobre los denominados administradores de hecho y reglas especiales en materia de la desestimación de la personalidad jurídica. Id.



una exigencia de primer orden, vale decir, la necesidad de llevar a cabo un cuidadoso análisis orientado a establecer la procedencia de la correspondiente sanción.

Por obvias razones, la efectividad de estas medidas depende principalmente del adecuado ejercicio de la función judicial.²² Entre nosotros, sin embargo, es bien conocido el alto grado de congestión que se presenta en la rama judicial. Esta circunstancia, unida a la carencia de un verdadero acervo de antecedentes judiciales en materia societaria, podría restarle efectividad a los mecanismos de fiscalización antes mencionados.

De no contarse con un foro en el que puedan ventilarse tales asuntos, el estricto régimen de protección contemplado en la Ley 1258 de 2008 podría tener escasa aplicación práctica, tal y como ocurrió con las reglas introducidas en nuestro sistema para controvertir la responsabilidad de los administradores sociales ante los estrados judiciales.

La Superintendencia de Sociedades podría asumir una importante labor en la aplicación de las señaladas medidas de fiscalización judicial. Desde hace ya muchos años se ha intentado aliviar la congestión de la justicia ordinaria mediante la asignación de facultades jurisdiccionales a diferentes entidades administrativas, incluida esta Superintendencia. Este proceso tomó gran impulso tras la promulgación de la Ley 1258, en la que se estableció que la Superintendencia estaría a cargo de hacer efectivos los diferentes mecanismos de protección establecidos para las SAS.

En el recientemente expedido Código General del Proceso también se reconocen, de modo expreso, las amplias facultades con las que cuenta la Superintendencia de Sociedades para tramitar procesos societarios de diversa naturaleza.

Este proceso tomó gran impulso tras la promulgación de la Ley 1258

La consolidación de facultades jurisdiccionales en esta Superintendencia llevó a la actual administración a reformar la estructura de la entidad, de modo de ajustarla a los cambios normativos introducidos en los últimos años.

Así, a mediados de 2012, se creó la nueva Delegatura de Procedimientos Mercantiles, la cual administra tres foros en los que se les da aplicación a algunas de las principales funciones judiciales de la Superintendencia.

El primero de los aludidos foros, el Grupo de Jurisdicción Societaria, está a cargo de la primera corte especializada en América Latina para la resolución de conflictos societarios. Para el efecto, la Delegatura cuenta con amplias facultades para conocer acerca de diversos asuntos, incluidos contratos de compraventa de acciones, acuerdos de accionistas, abuso del derecho de voto, disputas en procesos de fusión y escisión, acciones de desestimación de la personalidad jurídica y toda clase de discrepancias de naturaleza societaria.

El segundo foro conoce de acciones judiciales respecto de compañías que adelantan trámites de insolvencia. Entre las facultades relevantes en esta área pueden encontrarse las relativas a acciones revocatorias concursales, la responsabilidad subsidiaria de matrices por obligaciones de sus subordinadas y la responsabilidad civil de socios, administradores, revisores fiscales y empleados.

La Delegatura también tiene a su cargo el Centro de



Conciliación y Arbitraje Societario de la Superintendencia, el cual ofrece servicios gratuitos de conciliación y cuenta con una selecta lista de árbitros, entre quienes se encuentran algunos de los principales expertos del país en diversas materias de orden mercantil.

La asignación de amplias facultades jurisdiccionales a la Superintendencia y el fortalecimiento de la estructura interna de la Delegatura guardan coherencia con el proceso de moderni-

zación societaria iniciado con la expedición de la Ley SAS. En este sentido, la nueva Delegatura cuenta con los recursos necesarios para darle una adecuada aplicación a los mecanismos de fiscalización judicial descritos anteriormente. Desde su creación, la Delegatura ha logrado reducir el promedio de duración de los procesos judiciales a 4 meses y desarrollar un acervo de antecedentes en materias de medidas cautelares, desestimación de la personalidad jurídica, acciones revocatorias y diversos otros

asuntos. Mediante la administración de una justicia técnica y expedita, la Delegatura busca no sólo resolver las desavenencias que puedan surgir entre los empresarios que operan en el país, sino también darle estricta aplicación a los mecanismos de fiscalización judicial previstos en el ordenamiento societario colombiano.





Superintendencia
de Sociedades



No se deje llevar por la ambición
Recuerde que el dinero fácil
no paga

Las pirámides prometen grandes sumas de dinero
pero lo pueden dejar en la calle, no confíe su dinero a extraños

Si ve que firmas o personas inescrupulosas por medio
de volantes publicitarios le prometen grandes retornos
de dinero, desconfíe y denuncie



Hacia un modelo de gestión integrada de la Responsabilidad Social Corporativa, la calidad y el medioambiente

Carlos Ferro Soto
Director Programa de Doctorado en Administración Integrada de Empresas
Universidad de Vigo - España

El devenir de los tiempos en el mundo de la Economía y la Empresa ha puesto de manifiesto que la Responsabilidad Social Corporativa (RSC), la Calidad y la Gestión Medioambiental han adquirido carta de naturaleza como fuentes de ventajas competitivas emergentes, con independencia del tamaño organizacional, afectando tanto a grandes corporaciones como a las PYMES. Igualmente, la realidad empresarial nos enseña que estos pilares deben ser administrados por los responsables de la empresa en un modelo integral de administración.

Este Modelo de Administración de Empresas debe estar basado en la consecución de la excelencia empresarial a largo plazo, caracterizado por la participación de los diferentes grupos de interés (*stakeholders*) y por la implantación de una nueva cultura empresarial, divergente del modelo tradicional de empresa, en el que deben cobrar especial relevancia los valores y la ética de los negocios.



Como se ha demostrado en diversos trabajos científicos, el comportamiento y las acciones vinculadas a la RSC tienen por objeto satisfacer las demandas de los principales grupos de interés de la empresa, como son los clientes, los trabajadores, directivos o los accionistas, derivándose de tales acciones efectos positivos sobre los resultados empresariales en términos de mejoras en su reputación, en la percepción por parte del cliente de un mayor valor añadido o me-

jora de los resultados financieros.

Consecuentemente, parece lógico pensar que el impacto positivo de la RSC no tan sólo debe recaer sobre los resultados financieros sino que también cabe esperar que tenga un impacto positivo sobre la posición competitiva de la empresa, variable ésta con importantes connotaciones estratégicas de largo plazo.

Por su parte, el movimiento por la Calidad nace en las dos



primeras décadas del siglo xx en EEUU, luego se difunde a Japón en los años 40-50 y regresa mejorado a Occidente en los años 70.

El interés por la calidad en el mundo occidental en esta década, viene justificado fundamentalmente por la crisis económica del petróleo (en 1973) y la irrupción de los productos japoneses en el mercado mundial (automóvil, motocicletas, electrónica de consumo, aparatos de aire acondicionado, etc.). Es precisamente esta década la que marca el paso de una actividad empresarial desarrollada en un entorno estable (simple –pocos competidores y conocidos- y estático –apenas tienen lugar cambios tecnológicos-) a entornos turbulentos donde las empresas tienen que preocuparse por mantener o ganar competitividad.

Este Modelo de Administración de Empresas debe estar basado en la consecución de la excelencia empresarial a largo plazo.

Ya en los años 80 se encuentra difundido entre las empresas occidentales el ‘movimiento por la calidad’, ya instaurado por las empresas japonesas en los años 50.

Durante todo este tiempo el concepto de calidad y la gestión de la calidad han sufrido una importante evolución. Par-

tiendo de un concepto de la calidad basada en la excelencia, que se desarrolla bajo un enfoque trascendente de la calidad; posteriormente se pasa a un concepto técnico de calidad basado en el producto, que entendía la calidad como el cumplimiento de la conformidad con unas especificaciones preestablecidas. Esta forma de entender la calidad evolucionó posteriormente hacia un concepto estadístico de la calidad, entendiéndose ésta como sinónimo de uniformidad. Este concepto gira en torno a las aportaciones de Taguchi, a finales de los 80, quien define una función de pérdida de calidad en virtud de la cual la calidad va pareja a conseguir la reducción/minimización de la variabilidad/desviaciones de los comportamientos en los procesos respecto a las metas de las especificaciones (valor central de las especificaciones), persiguiéndose una pérdida cero de calidad.

Taguchi incorpora también en el concepto de calidad la mínima pérdida que el uso de un producto o servicio causa a la sociedad, es decir, debe reducir los costes derivados de las reparaciones y desperfectos creados al consumidor, los daños medioambientales, etc. Este estadio en el concepto manejado de calidad da paso a un nuevo enfoque en el que la calidad pasa a entenderse como la aptitud (adecuación) para el uso. En este enfoque se abre el camino a la consideración de que la calidad está basada en la satisfacción de las nece-

sidades del cliente, y que tales necesidades están asociadas a la percepción del cliente y no a la del fabricante, tal y como lo entendían los enfoques precedentes.

De tal guisa, un producto de calidad debe satisfacer las características que le permite desempeñar la función para la que ha sido diseñado. Por ello, la calidad se entendería como el grado de acercamiento entre la aptitud para el uso del producto deseada por el consumidor y la aptitud conseguida por el fabricante.

En esta línea, una conceptualización de la calidad aplicada fundamentalmente a los ‘servicios’ es la que entiende la calidad como satisfacción de las expectativas del cliente. Esta percepción de la calidad depende de agentes externos a la empresa (clientes) y, por tanto, está sujeta a los cambios que acontezcan en el mercado. Se pasa, pues, de un concepto objetivo de calidad como cumplimiento de ciertas especificaciones, hacia un concepto subjetivo (relativo) basado en la percepción del cliente. De este modo, un producto será de mayor calidad cuanto mayor sea el grado de aproximación entre las necesidades y expectativas que el consumidor tiene (calidad deseada o esperada) y el nivel al cual la empresa consigue satisfacerlas (calidad realizada).

Todos estos enfoques sobre la calidad presentan una visión parcial sobre la calidad,



por ello surge la necesidad de manejar un concepto multidimensional.

El enfoque de la Calidad Total conjuga todos estos enfoques, dando lugar a una visión multidimensional de la calidad total entendida como la creación de valor para todos los grupos de interés. Esta visión de la calidad se preocupa simultáneamente tanto de la eficiencia interna o productiva –eficiencia– como externa o de mercado –eficacia– considerándolas complementarias, así como de las dimensiones que hacen operativas las expectativas del resto de los grupos de interés.

En su dimensión externa o de mercado, la calidad consiste en proporcionar valor al cliente, estableciendo una calidad de diseño y asegurando una calidad de servicio que él perciba con satisfacción en la medida que colme sus expectativas, poniendo el acento en la eficacia y la satisfacción del cliente (Calidad esperada por el cliente, necesaria o concertada).

En su dimensión interna o productiva, la calidad consiste en la búsqueda de la eficiencia y productividad (reducción de variabilidad o disminución de costes); en la conformidad con las especificaciones, aptitud para el uso y fomento de la mejora continua de los estándares (Calidad programada o diseñada, y calidad realizada); y en la incorporación del concepto de calidad a la cul-

tura organizacional y, por tanto, en el diseño de la estrategia y de la organización, promoviendo el cambio estratégico, cultural y organizativo necesario a tal fin.

Finalmente, en su dimensión global, la calidad amplía sus obligaciones más allá del propio cliente y de la empresa, extendiéndose también al cumplimiento de las expectativas de todos los demás elementos del sistema de valor relacionados con la empresa: los stakeholders (Calidad esperada por otros agentes externos e internos). Por tanto, la Calidad Total se consigue cuando se alcanza una ‘satisfacción social plena’ al optimizar la creación de valor para todos los grupos de interés.

la Calidad Total se consigue cuando se alcanza una ‘satisfacción social plena’

Este periplo en el concepto de calidad, desde el primer momento en que esta variable se instauró en la empresa como un elemento clave de su competitividad, ha llevado consigo una evolución paralela en la forma de gestionarla. Distintos conceptos implican distintos estilos de gestión. La evolución histórica de los distintos enfoques de la gestión de calidad han supuesto cambios incrementales (no radicales), observándose, sin embargo, un momento de cambio fundamental en el que los enfoques pasan de controlar a gestionar la calidad.

En este sentido, la forma más primigenia de gestión de la

calidad se limitaba a funciones de inspección, en un momento en el que la calidad se encontraba centrada en el producto (calidad comprobada). Las limitaciones de este método hicieron que la gestión de la calidad se ampliase en cuanto a su ámbito, mediante el control estricto de los procesos a lo largo de la cadena de producción (y no sólo al final del proceso), introduciendo, de este modo, la calidad en el proceso (control estadístico de los procesos –CEP–).

Esta forma de gestión de la calidad se encuadra en el concepto de calidad como uniformidad. Posteriormente, los sistemas de gestión de la calidad evolucionaron hacia el Control de Calidad Total (CCT), basado en los principios de orientación al cliente, actitud basada en la prevención, inversión en mejora de calidad como algo rentable, énfasis en la mejora continua, control total de la calidad u orientación al sistema, compromiso de la dirección, y el compromiso de todos los trabajadores con la mejora de la calidad. Este enfoque de la gestión de la calidad basado en el CCT difundido entre las empresas occidentales se traslada a Japón, donde se enriquece con nuevas prácticas en diseño de productos, en gestión, control de procesos y gestión de recursos humanos, dando lugar a lo que se conoce como Gestión de la Calidad como Control de la Calidad en toda la Compañía (Company Wide Quality Control –CWQC–) o Enfoque Japonés.



La implantación en Japón del CCT se plantea como una cuestión de equipo (no a nivel individual) y las prácticas encaminadas a la mejora de la calidad se aplicaron con intensidad, amplitud y perseverancia. Este nuevo enfoque se basaba en los principios de orientación real y completa hacia el cliente, la calidad prima a la obtención de utilidades a corto plazo, el objetivo de cero defectos se consigue mediante la mejora continua o filosofía Kaizen; enfoque de equipo; gestión basada en hechos y datos (control de los hechos) y liderazgo en la dirección.

Finalmente, la respuesta occidental de la aplicación del enfoque japonés ha sido un enfoque integrador conocido como Gestión de Calidad Total (GCT) o Total Quality Management (TQM). En estos momentos, la GCT es el enfoque más avanzado de la gestión de la calidad y viene a afrontar los retos de la competencia en calidad, respondiendo a los retos de competitividad de los mercados actuales donde la calidad pasa a ser una fuente ineludible de ventaja competitiva.

Se trata, pues de un enfoque integrador que simultáneamente, de un lado, hereda y da continuidad a aspectos recogidos en enfoques anteriores y, de otro lado, se presenta como un enfoque autónomo y diferenciado de los demás existentes.

Este modelo de gestión de la calidad total ha incorporado

rasgos propios, promoviendo un enfoque sistémico completo, un sistema de dirección enfocado en las personas, y un aprendizaje y adaptación al cambio continuos (mejora continua). Todo ello en consonancia con un incesante interés de alcanzar el incremento de la satisfacción del consumidor a un coste continuamente menor.

***La dimensión
medioambiental de la
actividad empresarial ya no
puede considerarse como
una moda pasajera.***

Así las cosas, la GCT considera la calidad como una parte integrante de la estrategia competitiva de la empresa y, por tanto, como fuente de ventajas competitivas.

En definitiva, este concepto multidimensional de la calidad implica desarrollar un enfoque de Gestión de la Calidad basado en un conjunto de acciones orientadas a planificar, organizar y controlar la función de calidad de una organización en aras de conseguir una mejora continua de la calidad del producto y de la posición competitiva, así como la maximización de la creación de valor entendido en términos de satisfacción de todos los grupos de interés importantes para la organización, integrándose, de este modo, con otras extensiones cuales son la gestión medioambiental y la búsqueda de comportamientos éticos y de la responsabilidad social corporativa.

Finalmente, la creciente preocupación en todo el mundo industrializado por el aseguramiento de la calidad ha venido acompañada desde la década de los 80 por la mentalización industrial en los problemas medioambientales.

El desarrollo sostenible plantea desafíos a las empresas que deben ser afrontados mediante el diseño y la implementación de estrategias de adaptación medioambiental.

Es un hecho que la dimensión medioambiental de la actividad empresarial ya no puede considerarse como una moda pasajera ni como una mera reacción de imagen para acallar a los grupos marginales de activismo en defensa del entorno natural. Más al contrario, la adaptación medioambiental se enmarca ya dentro de la acción social y estratégica de la empresa, convirtiéndose en un objetivo esencial en la actividad productiva, en elemento determinante del proceso de toma de decisiones y constituyendo probablemente el asunto de responsabilidad social corporativa de mayor trascendencia para la dirección.

Las empresas se han visto impelidas a demostrar que su crecimiento y su rentabilidad no se logran a costa del medio ambiente. La adopción de actitudes medioambientales comprometidas ya no es tan sólo un problema de ética y responsabilidad social, sino que se ha desarrollado de tal



forma que se ha convertido en un puntal del cambio hacia modelos de gestión basados en el concepto de sostenibilidad. Conceptos tales como producción limpia, desarrollo de nuevas tecnologías y procesos más compatibles con la protección del entorno natural, internalización de costes ambientales o calidad medioambiental, se han convertido en retos diarios del trabajo directivo.

La importancia de la Administración Pública como primer grupo de interés a la hora de determinar el compromiso de las empresas para mejorar su adaptación medioambiental ha conducido a que las inversiones medioambientales realizadas hayan sido una acción que respondía a las exigencias de la regulación.

Sin embargo, buena parte de las acciones que forman parte de una estrategia de adaptación medioambiental no se encuentran recogidas en las imposiciones regulatorias, puesto que, de un lado, pueden obedecer a criterios de mercado y, de otro lado, pueden responder a estrategias y culturas organizativas concretas, de modo que tales acciones vayan más allá de los requisitos normativos, abordando aspectos no regulados.

Durante décadas, la respuesta tradicional de la empresa al incremento de las exigencias de la legislación medioambiental ha sido la introducción de medidas correctoras al final del proceso productivo para la

resolución de problemas concretos y la realización de inspecciones y medidas de emisión. Frente a esta actitud reactiva, se erige una actitud medioambiental proactiva, en la que las empresas cuentan con políticas medioambientales en las que se definen los compromisos de la organización en esta área, que pueden ser verificadas y que sirven de base para emprender cambios organizativos en el enfoque medioambiental a fin de obtener ventajas competitivas.

Se instaura, pues, una visión del medio ambiente como una fuente de oportunidades, frente a la caduca concepción de mera fuente de coste.

En efecto, la adaptación medioambiental constituye un estímulo considerable para la innovación y la competitividad empresarial, cuyos beneficios asociados se ponen de manifiesto por tres vías: beneficios económicos directos, mediante el aumento de los ingresos y la reducción de los costes; beneficios económicos indirectos, y beneficios sociales.

Los tres pilares de la competitividad empresarial, son la RSC, la Calidad y la Gestión Medioambiental.

Así las cosas, tras todo lo expuesto se pretende dar a entender que los tres pilares de la competitividad empresarial,

cuales son la RSC, la Calidad y la Gestión Medioambiental, se encuentran entrelazados y plenamente imbricados. El tiempo y la historia ha ido dando protagonismo a cada uno de estos puntales de forma aislada en la gestión empresarial, pero es ahora el momento histórico donde se debe dar un paso más, integrándolos en un sistema de Administración único, eliminando las fronteras erigidas entre estos tres conceptos.

Muestra de ello son las manifestaciones de interés promovidas por diversas organizaciones internacionales. Las Líneas Directrices de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) para Empresas Multinacionales (OECD Guidelines for Multinational Enterprises), elaboradas en 1976 y revisadas en el año 2000, ya contenían recomendaciones sobre aspectos sociales y ambientales realizadas por 33 gobiernos (los miembros de la OCDE más Argentina, Chile y Brasil) a las empresas multinacionales procedentes de u operando en estos países.

Entre los objetivos de estas Líneas Directrices se menciona el de “potenciar la contribución de las empresas multinacionales al desarrollo sostenible” para “garantizar una coherencia entre los objetivos sociales, económicos y ambientales”. También en la Cumbre de Lisboa del año 2000 se había marcado como objetivo último de la Comisión de las



Comunidades Europeas (Unión Europea) conseguir que Europa sea la economía más competitiva y dinámica del mundo en 2010, basada en el conocimiento, capaz de un crecimiento económico sostenible con más y mejores empleos y una mayor cohesión social.

En este sentido dicha Comisión trata en su Libro Verde (Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas) de 2001 a la RSC como un instrumento de competitividad, afirmando que ‘un comportamiento responsable genera éxitos comerciales duraderos’ y como ‘una contribución empresarial al desarrollo sostenible’.

Asimismo, desde 2002, la Global Reporting Initiative (GRI), promovida por la Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES) y por el Programa de Naciones Unidas para el Medio Ambiente (PNUMA) viene elaborando y difundiendo las Directrices para la Elaboración de Memorias de Sostenibilidad (Sustainability Reporting Guidelines) aplicables de forma voluntaria por “organizaciones que deseen informar sobre los aspectos económicos, medioambientales y sociales de sus actividades, productos y servicios”, cuyo principal objetivo reside en “ayudar a las empresas y a sus stakeholders a describir y articular mejor su con-

tribución global al desarrollo sostenible”.

Más recientemente, el Informe del Banco Mundial (2006) reconoce que a nivel global “una correcta evaluación estratégica de la RSC beneficia su eficiencia empresarial”.

Pese a todo lo anteriormente expresando, la realidad no parece dirigirse en este sentido en la mayoría de los casos. De un lado, de forma general todos los enfoques de gestión de la calidad han sido malinterpretados, asumiéndolos como un conjunto de acciones aisladas, implantadas en estructuras organizativas principalmente funcionales (seccionalismo) que dificultan la gestión por procesos y el trabajo en equipo, cuyas técnicas y herramientas se han aplicado fuera del contexto cultural en el que nacieron.

Casi siempre la calidad acaba siendo entendida como una mera acción de control

Además, han sido enfoques excesivamente centrados en el nivel operativo, olvidando la necesaria implicación de la alta dirección y del conjunto de la organización, lo que se constata en los altos niveles de delegación de los aspectos relacionados con la calidad a ‘especialistas’, fundamentalmente externos.

Asimismo, casi siempre la calidad acaba siendo entendida como una mera acción de control responsabilidad exclusiva de aquellas áreas directamente implicadas, sin formar parte de la estrategia de la empresa, no llegándose a implantar la gestión de calidad en toda su amplitud, olvidándose de la eficiencia externa (mercado), eficiencia interna (diseño, producción, ...), expectativas de todos los grupos de interés, etc.

Por su parte, la actitud de las empresas ante la adaptación medioambiental es aún manifiestamente reactiva y dependiente de las expectativas de los dos grupos de interés dominantes, cuales son la Administración pública y los clientes. Las empresas actúan a favor del entorno natural principalmente para cumplir la legislación aplicable y responder a las demandas de las administraciones competentes.

Por lo tanto, partimos de la existencia de un reconocimiento, de un lado, de la importancia de la RSC, la Calidad y la Gestión Medioambiental y, de otro lado, de que la gestión estanca de cada una de estas fichas de la competitividad empresarial ha conllevado a importantes cambios organizativos y de la cultura de la empresa. Sin embargo, todavía existen múltiples limitaciones a nivel individual, tomados estos pilares como compartimentos estancos generadores de ventajas competitivas. La superación de estos frenos y la unificación en un modelo integrado de administración permitiría explotar



las sinergias que de todo proceso de integración se derivan. El dar ese paso adelante en pro de una gestión integrada exigirá la implantación de un modelo totalmente nuevo de gobierno organizacional, con independencia de su tamaño, que pegará una

nueva vuelta de tuerca en el devenir evolutivo del concepto de 'empresa' y de la forma de cómo administrarla.

Por consiguiente, las líneas por donde debe discurrir la senda de la competitividad y el

desarrollo empresarial sostenible en las próximas décadas, deben estar trazadas en base a nuevos modelos de gestión integrales en los que la sociedad pasará a formar parte de la empresa.



8 errores en la prevención del LA/FT en sector real

La prevención y control del lavado de activos y de la financiación del terrorismo (LA/FT) no es una tarea fácil, debido a que los lavadores acuden a todos los sectores de la economía para dar apariencia de legalidad a activos provenientes de actividades delictivas. A continuación se detallan las principales fallas del sector real y las cuales dificultan la lucha.*

Por: Alberto Lozano Vila*
Abogado Experto en LA/FT

Como consecuencia de lo anterior, el Estado se ha visto en la obligación de expedir regulación en esta materia dirigida a las empresas que componen los diferentes sectores de la economía. Todo negocio debe prevenir el lavado de activos, pues nadie quiere tener dentro de su base de datos clientes que sean considerados terroristas, financiadores del terrorismo, narcotraficantes, funcionarios corruptos, etc.

En este sentido, el tema normativo es muy importante para que las entidades implementen mecanismos que les permitan reportar información relevante a las autoridades competentes (normas de reporte) o gestionar el riesgo de LA/FT al que se ven expuestas (normas de prevención del LA/FT).

Las empresas deben tener claridad del marco normativo que deben aplicar en materia de LA/FT, pues pueden que no estén cumpliendo todas las normas a las que se encuentren obligadas. Circulares y Resoluciones que deben cumplir las entidades que no



hacen parte del sector financiero

Circulares externas:

- 100-004 de 2009 de la Superintendencia de Sociedades Entidades vigiladas por la Supersociedades
- 170 de 2002 de la DIAN Entidades controladas por la DIAN
- 060 de 2008 de la Superintendencia Financiera de Colombia Emisores de valores inscritos en el Registro Público de Valores
- 008 de 2011 de la Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada

Empresas transportadoras de valores y empresas de vigilancia seguridad privada

Resoluciones

- 285 de 2007 de la UIAF Usuarios del Servicios Aduanero y Cambiario
- 114 de 2007 de la UIAF Sector Automotriz
- 111 de 2007 de la UIAF Profesionales del Cambio
- 033 de 2007 de la UIAF Notarios

Como se puede observar, el tema de prevención de LA/FT es mucho más amplio que el realizar reportes a la UIAF.



A continuación, se presentan los principales errores en los que pueden incurrir las entidades del sector real en materia de prevención del LA/FT.

Primer error: no entender los conceptos de lavado de activos y financiación del terrorismo

Desde un punto de vista penal, el lavado de activos se encuentra establecido en el artículo 323 del código penal, el cual señala lo siguiente:

“El que adquiera, resguarde, invierta, transporte, transforme, custodie, o administre bienes que tengan su origen mediano o inmediato en actividades de..., o les dé a los bienes provenientes de dichas actividades apariencia de legalidad o los legalice, oculte o encubra la verdadera naturaleza...”

Muchas veces, las entidades al leer esta definición piensan que podrían lavar activos cuando en desarrollo de sus negocios, adquieran, resguarden, inviertan, transporten, transformen, custodien o administren bienes provenientes de actividades delictivas.

No obstante lo anterior, hay que tener en cuenta que una persona responde penalmente por el delito de lavado de activos, cuando su conducta sea típica, antijurídica y culpable. En caso de no cumplirse con estos requisitos no habrá ningún tipo de responsabilidad penal.

- **Tipicidad:** La ley penal definirá de manera inequívoca, expresa y clara la estructura básica de la conducta, por ejemplo el delito de homicidio.
- **Antijuridicidad:** La conducta debe lesionar o poner en riesgo un bien jurídicamente tutelado, por ejemplo la vida.
- **Culpabilidad:** Cuando la persona pudiendo actuar conforme a derecho realiza una conducta contraria, por ejemplo matar a otra persona.

Por otro lado, existen normas administrativas que como tal no se encargan de definir el lavado de activos, sino que imponen obligaciones para prevenir que las entidades sean utilizadas para dar apariencia de legalidad a activos procedentes de actividades delictivas o que a través de ellas financien actos o grupos terroristas.

Segundo error: narcotizar el tema

Entre las principales obligaciones que imponen estas normas administrativas están:

- Conocer al cliente
- Reportar operaciones a la UIAF
- Capacitar a los funcionarios
- Revisar listas vinculantes para Colombia

De acuerdo con esto, las entidades deben preocuparse más por el tema de cumplir con las obligaciones que imponen las normas administrativas que por el tema delictual.

El lavado de activos no es únicamente dar apariencia de legalidad a activos provenientes del narcotráfico.

Tampoco es legalizar dólares provenientes de la venta de narcóticos. Cualquier activo que tenga su origen en los siguientes delitos puede ser susceptible de ser lavado:

- Tráfico de migrantes
- Trata de personas
- Extorsión
- Enriquecimiento ilícito
- Secuestro extorsivo
- Rebelión
- Tráfico de armas
- Financiación del terrorismo

Tercer error: usar mal las listas

- Tráfico de drogas tóxicas, estupefacientes o sustancias sicotrópicas
- Delitos contra el sistema financiero
- Delitos contra la administración pública

El problema que crea la verificación en listas es la falsa seguridad que puede generar el consultarlas.

Muchas personas consideran que la prevención del lavado de activos es verificar a los potenciales clientes en listas o bases de datos restrictivos, o simplemente consultar al cliente en lista OFAC, denominada también “Lista Clinton”. Estas listas no pretenden agrupar todos los lavadores de activos que existan. Por ejemplo, existen



personas que han sido extraditadas a Estados Unidos acusadas de lavar activos que no están incluidas en la lista OFAC.

Muchas de las empresas tienen la concepción que si consultan este tipo de listas están cubiertos del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo, lo cual no es cierto, esto es lo que nosotros denominamos como “falsa seguridad”.

Cuarto error: subestimar al lavador

No obstante lo anterior, hay una lista que si es vinculante para Colombia y es la lista de las Naciones Unidas emitida en cumplimiento de la Resolución 1267 del consejo de Seguridad y la cual incluye personas y entidades relacionadas con Al-Qaeda y Osama Bin Laden.

Este es el peor error que pueden cometer las entidades. Hay que tener siempre presente que las personas que se dedican a lavar activos invierten muchos recursos en esta actividad. El lavador se especializa en conocer los puntos vulnerables de las entidades y van a las empresas en las cuales hayan evidenciado fallas en los procesos adoptados en materia de prevención de lavado de activos.

Asimismo, los lavadores no pretenden lavar grandes cantidades de recursos en una sola operación, ellos están dispuestos a gastar tiempo en lograr su cometido.

Nunca hay que perder de vista que el lavador siempre está tratando dar apariencia de legalidad a activos provenientes de actividades delictivas utilizando a entidades que gozan de buena reputación en el mercado.

También hay que tener en cuenta que el lavador corrompe, pues utilizan mecanismos para sobornar a funcionarios de la entidad que pueden ayudarlos a introducir los recursos provenientes de actividades delictivas.

Quinto error: olvidar el riesgo reputacional

La Superintendencia Financiera de Colombia lo ha definido como la posibilidad de pérdida en que puede incurrir una entidad por desprestigio, mala imagen, publicidad negativa, cierta o no, respecto de la institución y sus prácticas de negocios, que cause pérdida de clientes o disminución de ingresos o procesos judiciales.

Es probable que si la entidad fue utilizada para dar apariencia de legalidad a activos de origen ilícito y si tal situación es conocida por los clientes la entidad sufran pérdidas por el desprestigio al cual se verá sometida.

Sexto error: creer que solo aplica a los bancos

Como se indicó anteriormente, el tema de la prevención del lavado de activos no se agota en las entidades financieras.

Existe regulación en este tema para entidades que se encuentren inscritas como emisores de valores en el registro de emisores de valores, para usuarios del servicio aduanero y cambiario, para transportadoras de valores, para notarios entre otros.

Séptimo error: descuidar el tema de la financiación del terrorismo

Las entidades deben tener presente que no solo se debe prevenir y controlar el lavado de activos sino también la financiación del terrorismo.

La financiación del terrorismo es mucho más difícil de detectar pues estas operaciones no solo involucran activos que tengan su origen en actividades ilícitas, sino que también se pueden utilizar bienes de origen lícito.

Octavo error: no contar con un sistema

Es recomendable que las entidades, así no tengan obligaciones legales expresas en esta materia, desarrollen un sistema de prevención de lavado de activos que tenga por lo menos lo siguiente:

- Políticas en la materia
- Manual de procedimientos
- Plan de capacitación en el tema
- Herramientas tecnológicas para consulta de listas



El Camino de una Empresa Saludable

Alba Lucía Hincapié Cardona

Cuando medité en este artículo e inicié la tarea de buscar una reseña adecuada para las siguientes reflexiones, consideré oportuno presentar mis comentarios a partir de lo escrito por el profesor Fernando Restrepo Puerta, ex Decano de la Facultad de Administración de la Universidad del Rosario, en el Prólogo de la Revista Universidad & Empresa¹, donde invita a los estudiantes de la Maestría en Dirección y Gerencia de la misma Universidad, al estudio de los temas de vigor empresarial, en los siguientes términos: “Bienvenidos a la maestría en dirección y gerencia, al mundo de la reflexión y de la síntesis, espacio diseñado para cuestionar la tradición, donde sólo nos sentimos cómodos preparando colombianos para reinterpretar dramáticamente los negocios; donde amamos preparar gente para la creación y construcción de empresas productivas de alto valor agregado, lugar pertinente para hablar de organizaciones socialmente sanas y financieramente exitosas”.

Podrían escribirse muchas líneas en torno al tema, pero dada la naturaleza de este escrito, me limitaré a presentar algunos comentarios sobre temas que enseñan acciones y estrategias de em-



presa, investigadas y aprendidas en mi ejercicio como funcionaria de la Superintendencia de Sociedades.

En las acciones que pueden iniciarse y fortalecer la creación de empresas con visión de permanencia en el tiempo, y más energicamente en las ya existentes, la experiencia y la razón enseñan que debe trabajarse en la adopción de prácticas que les permita crecer, ser sostenibles y blindarse de riesgos que minen su confianza y transparencia, competitividad y perdurabilidad. En este escenario no debe olvidarse que las empresas son el soporte de la economía colombiana, contexto macro que generalmente es olvidado en la cristalización de sueños de empresa, en la generación

de riqueza, en el gobierno de los negocios y en el proceso de adopción de decisiones corporativas. Es por ello que debemos estimular el pensamiento de quienes ocupan cargos directivos en la comunidad empresarial, con el fin de que introduzcan lógicas de mejoramiento continuo, valor agregado en beneficio de la organización, así como una gestión confiable y transparente.

Reflexionar sobre la salud de las empresas obliga a pensar en la adopción de medidas para una planeación estratégica acertada y controlada, en la enseñanza y adopción de valores, y ejercicio adecuado de liderazgo, con el objeto principalísimo de fortalecer su presente y prepararse para el futuro.

1. Ed. Universidad del Rosario, No. 12, pág. 7



Creando una empresa, es natural que focalice sus esfuerzos hacia la supervivencia, hacia la conquista de mercados, al ejercicio de acciones para darse a conocer. Este primer impulso, para que la compañía naciente se fortalezca y perdure, así en el camino sea necesario reinventarse, debe estar acompañado del endeudamiento moderado, el trabajo en equipo, la construcción de relaciones sostenibles con los stakeholders, la conciencia de asumir el riesgo de innovar y una planeación estratégica soportada en metas reales y con espíritu de permanencia. De no existir planeación, organización y estrategias definidas, la empresa fácilmente se enmarca en la improvisación, realidad que en un alto porcentaje no genera resultados exitosos.

Las organizaciones económicas con fines de lucro, surgen del sueño de un visionario, que acertado o no, debe ser protegido por la misma organización y por el Estado, actores entre los que se deben crear sinergias y alianzas que permitan marcar su mejoramiento. La creación y el emprendimiento pueden no ser bien aprovechados; el actuar acelerado de asegurar su presente, impide medir en gran medida las consecuencias futuras de ese actuar.

En Colombia la informalidad crece día a día. Si bien es cierto el Gobierno ha emprendido el camino para superarla a través

de la expedición de normas oportunas y pertinentes, el volumen de actividades económicas que se encuentran en este panorama de fuerza laboral “informal”, es voluminoso. En este contexto es cuando las alianzas público privadas son efectivas; podría afirmar sin temor a equivocarme, en un lenguaje coloquial: que “la unión hace la fuerza”.

La conciencia de asumir el riesgo de innovar y una planeación estratégica.

Las acciones de estos actores pueden dirigirse al liderazgo de movimientos regulatorios, al aporte de investigaciones, recursos y fuerza laboral. En esta estrategia pueden sumarse las fuerzas de los que de una u otra forma conocen el tema, se apasionan por él; puede ser una persona -como la autora de este escrito- o un puñado de personas. En este caso, el voz a voz puede producir un impacto positivo.

Es fundamental para el conglomerado empresarial y para los que de una u otra forma participamos en su mejoramiento, tener clara conciencia del deber de trabajar por un mejor país cada día, y una forma de lograrlo es realizando propuestas para lograr resultados en las actividades y acciones que se emprendan el procura de dicho objetivo, así mismo, generando valor agregado que impacte positivamente en pro-

cesos, estrategias y sectores económicos cuyo riesgo puede ser mayor frente a otros sectores que impulsan la economía.

La estrategia de los gobiernos y de los funcionarios que estamos vinculados con el Estado, es la de trabajar hacia esta finalidad, tal es el caso de la Ley 1429 de 2010, que tiene por objeto la formalización y la generación de empleo, con el fin de crear incentivos a la formalización en la creación de empresas. De igual manera el proyecto de ley sobre Garantías Mobiliarias, respecto del cual, comenta el Superintendente de Sociedades, Dr. Luis Guillermo Vélez Cabrera, “de aprobarse el proyecto en trámite, nuestro país contaría en el 2013 con uno de los más modernos e innovadores sistemas para acceder al crédito, generando como en otros países, una verdadera revolución en el financiamiento empresarial, particularmente para las pequeñas y medianas empresas, que son, en últimas, aquellas que generan la mayor parte del empleo y, por lo tanto, del bienestar social.”²

Para definir una empresa saludable, la realidad obliga a apartarnos de la definición “empresa-rentabilidad” exclusivamente. Atendiendo las nuevas estrategias para perdurar, enseñadas por grandes organizaciones al interior y exterior del país, comentadas el textos que cuentan su historia y acciones para sostenerse en el tiempo, a las



compañías hay que anunciarlas como aquellas organizaciones donde confluyen rentabilidad-mercado-innovación-liderazgo-valores-talento-crecimiento-. El escritor holandés Arie de Geus, investigador en temas de fortalecimiento de las organizaciones empresariales, define a la empresa como aquella que “tiene personalidad propia que permite un desenvolvimiento armonioso, conocen quienes son, su posición en el mercado, valoran las nuevas ideas de las personas y mantienen su capital de manera que les permita gobernar su futuro.”³

La empresa debe utilizar las herramientas que se han desarrollado no sólo al interior de sus compañías y de su país, sino de aquellas que llegan o son aplicadas en el exterior, claro está, adaptándolas a su medida, a sus necesidades, a su día a día, esto es, tomando para sí aquello que realmente sea efectivo, analizando su entorno sin desecharlo por el sólo hecho de provenir del mundo exterior. El doctor Mauricio Molano Camacho, catedrático universitario, escritor, asesor e investigador en temas empresariales, señala “Los países latinoamericanos necesitan disponer de enfoques gerenciales adaptados a su realidad económica, política, social y cultural. No se trata de aceptar ciegamente los dictados de la “moda internacional” en la administración, ni de desechar

por principio todo lo que viene del exterior”⁴. Apoyo esta apreciación, acotando solamente que el actuar en forma diferente, es detener la evolución de una organización hacia la globalización, que probado está, le permite ser competitiva y por ende perdurable.

Las organizaciones deben tener metas direccionadas al logro de una conciencia clara sobre la misión y la visión.

Abocando puntualmente el tema que ocupa este escrito, para indicar las cualidades que deben tener las empresas saludables, he acudido a lo señalado por Paco López, abogado consultor, Licenciado en Ciencias Empresariales, quien analiza un artículo publicado en www.mckinseyquarterly.com, denominado Anatomy of a Healthy Corporation, de donde resume la cualidades de la empresa sana y las clasifica así: “1. Capacidad de resistencia. Tener reservas que permitan superar cualquier crisis inesperada. 2. Habilidad de Ejecución y Aliñamiento. Ejecutar de forma excelente los procesos del negocio, lo que requiere tener el mejor equipo humano y la mejor organización, y un buen modelo de gestión. 3. Inconformismo. Renovación periódica de productos

y clientes, y de ideas y modelos de negocio. Pensar en el futuro a la vez que se ejecuta perfectamente el presente. 4. Apertura. Transparencia interna y externa. Comunicación y colaboración efectiva hacia fuera y hacia adentro.”⁵

Estas cualidades si bien es cierto oxigenan la empresa y apuntan a su mejoramiento a través del trabajo en equipo, la apreciación del factor humano, la comunicación y la transparencia, en mi concepto deben estar acompañadas de una profunda pasión y sentido positivo en lo que se está trabajando, así la decisión sea la de recomponer el camino. Alguien señaló que “El camino del éxito está en la conducta positiva frente al cambio”.

Coincido con los teóricos e investigadores de empresa, que las organizaciones deben tener metas direccionadas al logro de una conciencia clara sobre la misión y la visión de la empresa, a la constancia de propósito, el trabajo continuo por el crecimiento del conocimiento, la oportuna identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos, la aplicación del avance de la tecnología y el análisis y atención permanente de las fuerzas del mercado.

Muy someramente analizo a continuación los de mayor impacto.

3. Cita en Protocolo de investigación. Universidad del Rosario. Bogotá: junio 15 de 2011. p. 21.

4. De la Calidad Total a la Calidad Integral. Ediciones Bancarias y Financieras. P 11

5. Cualidades de una Empresa Sana. Artículo publicado en www.pacoloopez.biz/2007/.../.



La conformación de planes y estrategias hacia el logro de la misión y visión, representan el marco de referencia dentro del cual debe actuar una organización económica, el camino que recorrerán, la definición de sus políticas y procedimientos, en fin, la estructuración de su misión y visión, de allí la importancia de esta condición.

La “misión” de una organización económica determina las metas y objetivos que desarrolla la empresa, definiendo su actividad, su imagen pública acertada y objetiva, que le imprima confianza y seriedad. La “visión” por su parte refleja claramente hacia dónde se dirige la empresa a largo plazo y en que desea convertirse.

La “constancia de propósito” representa el secreto del triunfo. Es importante que las empresas sean perseverantes y persistentes en el desarrollo de sus proyectos; para lograrlo, se requiere organización, firmeza y empeño en las acciones que concreten los planes empresariales: Se debe crear cultura al interior de la organización sobre la adopción de prácticas que le permitan ser sostenible en sus propósitos. No hay que olvidar que la ausencia de esta práctica es una circunstancia que puede ágilmente ser aprovechada por los competidores, restándole rentabilidad e imagen corporativa, en especial con sus proveedores y

clientes, grupos de interés que en gran medida le brindan sostenibilidad a las operaciones de las empresas.

Para que este propósito brinde resultados importantes que impacten en la organización, la alta dirección debe estar comprometida y las acciones que se tomen deben guardar consonancia permanente con el norte o carta de navegación de la compañía. En este proceso es importante que los administradores promuevan el trabajo en equipo, pues es la oportunidad de conocer diversas opiniones y por ende mayor información para acertar en la decisión o proyecto. Un equipo que funcione, logra mejores resultados que cualquier trabajo individual, y sus propuestas obtienen mayor aceptación que las decisiones tomadas por una sola persona.

“conocimiento” en las economías avanzadas, es el factor clave del crecimiento económico

El “conocimiento” en las economías avanzadas, es el factor clave del crecimiento económico, de ahí que es importante apoyar incondicionalmente su evolución. Países como Corea del Sur, economía altamente desarrollada⁶ ha soportado sus políticas de desarrollo industrial en el fortalecimiento del conocimiento, cre-

ando cultura alrededor de este propósito. Trabajan por la cultura en las personas para la generación de valor agregado como factor de crecimiento y efectos positivos. En organizaciones muy estructuradas esta disciplina ha generado buenos resultados, creando incluso mayor sentido de pertenencia en el trabajador.

La capacidad para innovar es otro factor de éxito en las empresas exitosas; hoy la fuente de riqueza fundamental de las economías. Álvaro Cadavid comenta acertadamente “Hoy las glorias pasadas no valen, y las ventajas tecnológicas son efímeras. La historia demuestra que la única ventaja sostenible proviene del talento humano que, al agregar valor, genera ventaja competitiva.”⁷

En cuanto a la “oportuna identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos”, debe recordarse que la Gestión del Riesgo es una de las mejores prácticas que actualmente se llevan a cabo en todo tipo de organizaciones a nivel mundial, pues de manera positiva previene los riesgos que puedan impactar negativamente una empresa, y por otro, facilita su administración, de tal forma que su impacto sea mitigado oportunamente.

La gestión del riesgo permite mejorar la gobernabilidad de las or-

6. Ocupa la posición número 11.

7. Director de Spencer Stuart para Colombia, Venezuela y Ecuador en el campo del talento humano.



ganizaciones, pasando al manejo eficiente del riesgo en sus actividades comerciales. Un oportuno y acertado sistema de administración del riesgo, partiendo de la identificación, medición, evaluación, control y monitoreo, facilita a las empresas la identificación de oportunidades y amenazas, una base rigurosa para la planificación y toma de decisiones; de esta forma se evitan pérdidas a la organización; podría decirse que es el mejor de los negocios.

En la Norma Técnica Colombiana NTC 5254 está consignada la siguiente recomendación para los administradores de las empresas y negocios “La Gestión de riesgos debe formar parte de la cultura organizacional, quienes gestionan el riesgo en forma eficaz y eficiente, tienen más probabilidad de alcanzar sus objetivos y hacerlo a menor costo”⁸

Comenta Fabio Tobón Londoño, quien fue Director Ejecutivo del Icontec durante más de dos décadas, que un adecuado sistema de administración del riesgo “tiene un amplio espectro de aplicaciones, las cuales incluyen, entre otros: gestión de activos y

planeación de recursos; riesgos de continuidad del negocio; actividad de construcción; cambio organizacional, tecnológico y político; diseño y responsabilidad por el producto; asuntos ambientales; riesgo político; riesgo de obsolescencia tecnológica; asuntos de ética y honradez; prevención de incendios y desastres; operaciones de divisas, inversiones, gestión de proyectos; seguridad; riesgo público; gestión de contratación y compras.”⁹

En los anteriores términos y a manera de conclusión debo señalar que las empresas deben trabajar por la adopción de prácticas que les permita blindarse de riesgos que minen su confianza, transparencia, competitividad y perdurabilidad; el éxito de las organizaciones lo generan las personas con visión de futuro, con capacidad positiva de cambio; con administradores que asumen el riesgo de innovar; las organizaciones deben fortalecer el crecimiento del conocimiento de sus directivos y empleados; los talentos permiten la continuidad y desarrollo progresivo de una organización; las empresas deben mirar hacia el mundo, deben es-

tar atentas a la globalización de la economía y al desarrollo tecnológico para competir interna y externamente; el trabajo en equipo genera empleados comprometidos, abundancia de conocimientos, y mayor celeridad en la aceptación de las decisiones, es por ello que se debe crear esta cultura en administradores y empleados de una organización.

Finalmente, es preciso apoyar las medidas y acciones del gobierno y de las autoridades que de una u otra forma desarrollan las acciones legislativas expedidas para mejorar y hacer crecer a las empresas, como por ejemplo, además de las ya citadas, la Ley 1116 de 2006, que tiene por objeto la protección del crédito, y la recuperación y conservación de la empresa, a través de los procesos de reorganización para preservar las empresas viables y normalizar sus relaciones comerciales y crediticias, y la liquidación judicial que tiene por objeto la liquidación pronta y ordenada de la empresa, “buscando el aprovechamiento del patrimonio del deudor”¹⁰.

8. Editada por ICONTEC (Instituto Colombiano de Normas Técnicas y Certificación) Bogotá.

9. El Tiempo, Febrero 2005

10. Art. 1 Ley 116 de 2006.



Superintendencia de Sociedades



**Vea las principales audiencias en vivo y en directo en
<https://new.livestream.com/supersociedades>**



Derecho de Información Privilegiada, la Economía y las Finanzas

Preliminary Findings

Lawyer / Investment Manager
Copyright © Andrés Mújica (2013).
All rights reserved.

Resumen

La teoría de *Las Consecuencias Económicas del Origen Legal* afirma que muchos aspectos del desarrollo económico y financiero de un país son el resultado de su ordenamiento jurídico. La teoría empezó en derecho societario, donde se encontraron datos que llevan a afirmar que la protección de accionistas, especialmente de los accionistas minoritarios, resulta en un mercado más desarrollado. Con la intención de revisar dicha teoría de derecho societario, este texto analiza un artículo publicado en el *American Law and Economics Review* por la Sra. Laura N. Beny, intitulado *'Do Insider Trading Laws Matter? Some Preliminary Comparative Evidence'*.¹

Los datos de la investigación preliminar de la Sra. Beny llevan a afirmar que la normatividad que prohíbe el abuso de información privilegiada es relevante para el desarrollo del mercado, así como el desarrollo económico y financiero, lo cual coincide con los resultados de la teoría societaria de



Las Consecuencias Económicas del Origen Legal. Encontramos que este resultado es válido en Australia, Hong Kong y Tailandia. Sin embargo, también encontramos que el desarrollo del mercado promueve la normatividad que prohíbe el abuso de información privilegiada, como ocurre en Francia, Corea del Sur y Estados Unidos. Existe una correlación muy alta entre la evolución del mercado y la normatividad que prohíbe el abuso de información privilegiada, lo cual coincide con

los resultados encontrados en estos países fuertemente industrializados.

La causa que promueve el desarrollo económico y financiero es multifactorial. Se encontró que no sólo el sistema jurídico, sino también la industrialización, es una causa del desarrollo, como señalan datos encontrados en el Reino Unido, Alemania e Italia. De otra parte, encontramos que los resultados de desarrollo de India, Japón

1. Laura N. Beny, "Do Insider Trading Laws Matter? Some Preliminary Comparative Evidence" (2005) 7 American Law and Economics Review 144.



y Suiza, llevan a afirmar que la gestión de capitales, la alta cohesión social y el desarrollo endógeno, asimismo, promueven el desarrollo del mercado.

De los resultados de las observaciones de la Sra. Beny, se destaca que son útiles para hacer prospectivas aplicables a muchos países; se comparte su criterio, sin embargo, también encontramos que elementos particulares a cada país podrían explicar

el por qué cada país ha tenido un diverso desarrollo de mercado. Una mayor protección del accionista es un factor principal para un mayor desarrollo económico y financiero, como señala la teoría de *Las Consecuencias Económicas del Origen Legal*. Sin embargo, además del sistema jurídico, otros factores también son relevantes para el desarrollo económico, tales como la inversión específica en avances tecnológicos, la gestión monetaria,

la alta cohesión social y el crecimiento endógeno.

Dicho de otro modo, la evidencia recaudada lleva a afirmar que el desarrollo del sector privado requiere ir más allá de reformas normativas; además, la facilidad de hacer negocios también requiere inversión en: tecnología, gestión monetaria, desempeño organizacional y especialmente capital humano.





Insider Trading Law, Economics and Finance

Preliminary Findings

The legal origins theory affirms that many aspects of a country's economic and financial development are a result of its legal system. The theory started out in corporate law, where data found lead to believe that shareholder protection, especially of minority shareholders, results in more developed financial markets. With the intent to revisit such theory of corporate law, this text analyses an article published in the *American Law and Economics Review* by Mrs. Laura N. Beny, entitled '*Do Insider Trading Laws Matter? Some Preliminary Comparative Evidence*',² and extracts the proposed theory by tracing its methodological order so as to consider new conclusions that may be drawn from data gathered. Mrs. Beny's article publishes preliminary results from an empirical exploration. The main thesis in her article is that formal insider trading laws matter to the financial structure and performance of the stock market. To analyze this article, we will identify the fundamental theses in the article, the path of argumentation employed to confront these theses with

observations and the conclusions drawn from these observations. This is followed by a review of the discovery context drawn from its argumentation. Mrs. Beny's article is then confronted with our own observations, so as to revisit conclusions drawn from data gathered.

I. Observations

A. Theses for (Prohibitive) Insider Trading Laws

We will begin by identifying the fundamental theses in this article. Mrs. Beny confirms three specific hypotheses that support the idea that insider trading laws are related to the development of the stock market. She found more prohibitive insider trading laws to be associated with (1) more dispersed equity ownership, (2) more informative stock prices and (3) more liquid stock markets.

More dispersed equity ownership. Mrs. Beny accounts for literature in the sense that insider trading allows for greater ownership concentration. The rationale in support of this, states that,

insider trading might: create adverse selection problems; exacerbate agency problems within the firm; and encourage large shareholding by active investors. A contrario sensu, she hypothesizes that prohibitive insider trading laws promote widespread equity ownership.

More informative stock prices. Although she recognizes literature that points out that by moving a stock price to the firm's true value, insider trading might make a stock price more informative. Mrs. Beny accounts mostly for literature in the sense that insider trading plausibly allows less informative stock prices. The perversion of corporate insider incentives to release information, the reduction of informed trader incentives to release firm-specific information, and the reduction of market competition for information are grounds to consider inside information as a cause for less informative prices. A contrario sensu, she hypothesizes that prohibitive insider trading laws promote more informative stock prices.

2. Laura N. Beny, "Do Insider Trading Laws Matter? Some Preliminary Comparative Evidence" (2005) 7 *American Law and Economics Review* 144.



More liquid stock markets. Mrs. Beny accounts for literature that point out that lower stock market liquidity is a result of information asymmetry associated with insider trading. Information asymmetry increases the bid-asked spread, thus raising trading costs and, in turn, lowering stock market liquidity. *A contrario sensu*, she hypothesizes that prohibitive insider trading laws promote more liquid stock markets.

B. Path of Argumentation

To confront these theses with observations, the first step was to define an initial sample consisting of a cross-section of 33 countries. The sample included Common Law countries and French, German, and Scandinavian Civil Law countries. The Common law countries included are: Australia, Hong Kong, India, Ireland, Malaysia, Singapore, South Africa, Thailand, United Kingdom, and United States. The French Civil Law countries included are: Belgium, Brazil, France, Greece, Indonesia, Italy, Mexico, Netherlands, Philippines, Portugal and Spain. The German Civil Law countries included are: Austria, Germany, Japan, Luxembourg, South Korea, Switzerland and Taiwan. The Scandinavian Civil law countries included are: Denmark, Finland, Norway and Sweden.

Once the sample had been defined, each country's insider trading laws were to be

characterized. To characterize the countries' insider trading laws, several variables were defined. The variables defined are mainly: scope, sanctions, insider trading law, enforcement by 1994, public enforcement power and private enforcement power. Having defined the variables, statistics were presented for each country, following each variable.

Significantly, the sample provides data on how prohibitive a country's insider trading law is. Provided 'more prohibitive' insider trading laws sanction corporate insiders and outsiders with a *monetary penalty greater than insiders trading profits and criminal liability*, insider trading law is most prohibitive in Canada, France, South Korea and United States. Among Common Law countries, Canada's and United States' insider trading law would be most prohibitive. Australia, Hong Kong, Ireland, Singapore, Thailand and United Kingdom follow. India, Malaysia and South Africa would follow thereafter. Among French Civil Law countries, France's insider trading law would be most prohibitive. Belgium, Italy, Netherlands, Portugal and Spain follow. Brazil, Greece, Indonesia and Philippines follow thereafter. Mexico has one of the least prohibitive insider trading laws. Among German Civil Law countries, South Korea's insider trading law would be most prohibitive. Germany, Luxembourg, Switzerland and Taiwan follow. Austria and

Japan would follow thereafter. Among Scandinavian Civil Law, Denmark's, Finland's and Sweden's insider trading laws would be most prohibitive. Norway has one of the least prohibitive insider trading laws.

Upon given data, three questions are answered to determine the issue whether insider trading laws matter. The first question is whether prohibitive insider trading laws matter for ownership dispersion. To reach an answer, the basic regressions for ownership dispersion are considered. Though considerations on whether the scope of the law covers corporate insiders and outsiders were insignificant, considerations on the monetary and criminal sanctions were significant; therefore, prohibitive insider trading law could be related with ownership dispersion. Thus, the answer to the first question is that prohibitive insider trading laws do matter for ownership dispersion.

An additional question is whether prohibitive insider trading laws matter for more informative stock prices. To reach an answer, the basic regressions for stock price synchronicity are considered. Herein, lower synchronicity is *assumed* to imply more informative stock prices. Consideration of whether the scope of the law covers corporate insiders and outsiders, and on the monetary and criminal sanctions signaled a lower synchronicity;



therefore, prohibitive insider trading laws could be related to a lower synchronicity and, thereby, could be related to more informative stock prices. Thus, the answer to this second question is that prohibitive insider trading laws do matter for more informative stock prices.

A third question is whether prohibitive insider trading laws matter for more stock market liquidity. To reach an answer, the basic regressions for stock market turnover are considered. While the consideration on whether the scope of the law covers corporate insiders and outsiders was insignificant, considerations on the monetary and criminal sanctions were significant; therefore, prohibitive insider trading law could be related with stock market liquidity. Thus, the answer to this third question is that prohibitive insider trading laws do matter for more stock market liquidity.

C. Conclusions Drawn

Upon the given data, Mrs. Beny confirms her thesis that insider trading laws are related to the development of the stock market, because she confirms her three specific hypotheses. She found that more prohibitive insider trading laws do matter for (1) more dispersed equity ownership, (2) more informative stock prices and (3) more liquid stock markets. As a result, the deterrent mechanisms of formal insider trading laws can be

related to financial structure and performance in the market across countries.

II. Discovery Context

A. Insider Trading, Law and Economics

Having presented relevant observations in Mrs. Beny's article, we will discuss the theoretical framework that serves as a discovery context for her observations.

Mrs. Beny focuses her discussion on a punishable conduct, known as insider trading. As a conduct, it consists of a human activity. This activity responds to an economic rationale. A person decides to perform an activity, provided economic rationality, whenever the profit gained is greater than the cost incurred to obtain these benefits. This model is the *homo economicus*. In order to disincentive insider trading, punishment must therefore be greater than any possible benefits derived from conduct. As a result, '*criminal liability*' and '*monetary penalties greater than insiders trading profits*' are encouraged. This reasoning has an economic rationale that aims to use law to disincentive insider trading. This sort of reasoning is the type of reasoning employed by Mrs. Beny for her article.

Thus, most significantly, an argumentation for Mrs. Beny's results could be supported on

the economic theories of civil and criminal liability.

B. Incentives and Utilitarianism

Economic theories of civil and criminal liability use incentives for deterrence of objectionable conduct. In this case, insider trading is considered objectionable. Judgments against insider trading have especially been opposed following financial scandals, after 2001. Mrs. Beny's article on insider trading was published after these scandals, in 2005.

It seems that Mrs. Beny assumes that there is a setting in which crime can be efficiently deterred. Insider traders would operate following a cost-benefit analysis. The analysis would be as follows: provided the cost of liability is greater than the insiders trading profits, corporate insiders and outsiders have an incentive to not incur in insider trading. As a result, the incentive would induce the desired conduct of no-insider-trading and would promote stock market development.

Therefore, prevention is an argument in support of this theory for greater punishment. Anciently, the grounds for punishment were of '*punitur quia peccatum est*'. Following the idea of '*incentives*', the grounds for punishment are of '*punitur ut ne peccetur*'. As a result, the question of punishment is observed from a utilitarian perspective. Thus,



criminal and civil liability is a question of deterrence rather than retribution. Consequently, a first remark is that the discovery context of Mrs. Beny is pronouncedly utilitarian.

C. Conditions of Uncertainty and Probability

Another element relevant to the discovery context is the relation between insider trading and stock market development. The assumption that insider trading laws prohibit insider trading to promote stock market development seems to rely, to a certain extent, on intuition. This reliance on intuition signals that the result from the study is to be taken as true probabilistically, not deterministically. Indeed, even if there is a strong probability that the predictions drawn from the research are strongly probable, there is a margin of error.

In this respect, the argument for the predictions drawn from Mrs. Beny's observations is efficiency, but it is not certainty. Efficiency is a useful criterion that can allow to make decisions in *conditions of uncertainty*. However, it is insufficient reason to determine whether the decision is correct. A thing certain would be more sufficient as a reason to determine whether a decision is correct in a deterministic context.

Probabilistic versions of the truth are not reliable to punish.

Probability allows for margins of error. Were probability accepted as a ground for punishment, a Court could end up punishing someone that was innocent. As such, Mrs. Beny's model provides a sample from which *probabilistic* predictions might follow. Therefore, an important remark is that the Mrs. Beny's discovery context is probabilistic.

D. Financial Scandal, Insider Trading and White-Collar Crime

In addition, Mrs. Beny's discovery context seems to respond to financial scandals in American stock markets. Following a series of financial scandals—for instance Enron & associates 2001 scandal – corruption, accounting fraud and insider trading are alleged as causes of financial collapse in the United States. Mrs. Beny, on her part, argues that prohibitive insider trading laws do matter for stock market structure and performance, especially for (1) more dispersed equity ownership, (2) more informative stock prices and (3) more liquid stock markets.

Penalizing insider trading is one of the reactions of law. It focuses on a type of securities fraud. Insider trading occurs when a privileged insider who has unpublished price sensitive information about securities gained by virtue of his relationship with the company, exploits that information to make a profit or avoid a loss by

purchasing or selling securities at a price that would have been materially altered if the information had been disclosed to the market generally. Thus, insider trading is a very specific conduct.

Still, financial scandal could be broader than insider trading, and insider trading could be one of the symptoms of a broader phenomenon: white-collar crime.

Interestingly, Mr. Steven Levitt & Mr. Stephen Dubner believe an explanation to white-collar crime may be found in... bagels. Indeed, in their study, they recall the experience of Mr. Paul Feldman's bagel business. Mr. Feldman delivered bagels to the companies' snack room early in the morning and, before lunch, picked up money and leftover bagels; payment for bagels in Mr. Feldman's bagel business was based on the honor system commerce scheme. In this respect, shorting the bagel man is an index of white-collar crime. Mr. Feldman came to consider a company honest if payment rate was over 90 percent. Overall, his general experience posed a moral question, ever present, in white-collar crime: could any man resist temptation of evil if he knew his acts could not be witnessed? Paul Feldman's answer is, at least 87 percent of the time, yes.³

An important remark on insider trading as a form of white-collar



crime is that, even, after financial scandals, such as Enron, there is still reason for hope (at least 87 percent of the time).

III. Theoretical Application to National Laws

A. Insider Trading Law and Market Development

From given data, it may be interesting to highlight that strongly industrialized countries such as France, South Korea and United States appear amongst the countries with most prohibitive insider trading laws. In respect to the birthplace of liberalism, France, its capital, Paris, is amongst the most important financial markets in Europe; France is one of the major industrialized countries behind the European Union. South Korea is now amongst the countries with the most financial concentration in the world, and its financial conglomerates, 'chaebol', are amongst the largest worldwide. The United States is renowned for its effort to globalize its economic influence, for the large proportion of its consumer markets, and for having the largest markets – financial, New York, and commodities, Chicago. Herein, we have represented the French Civil Law, the German Civil Law and the Common Law, and how the economic precursors of each system have developed their market. Though the proposition of Mrs. Beny is that insider trading laws explain

market development, the alternative could also be true: market development explains insider trading laws. Only when there is something to protect (the market), protection (insider trading law) is developed.

In addition to France, other countries of Europe have developed strong marketplaces. London in the United Kingdom, Frankfurt in Germany and Milan in Italy are all cities in countries whose insider trading laws are fairly prohibitive. London is amongst the three largest financial markets worldwide. Plus, its fixed income market appears to be one of the strongest worldwide. Germany was the second country to industrialize itself, after the United Kingdom, in the 1870s. Milan is part of the industrialized region of Italy. As a result, plausibly not only are insider trading laws related to market development, also market development could be influenced by industrialization.

In respect to Australia, Hong Kong and Thailand, they have developed importantly on extraversion and around movement of merchandise and information. Australia has developed important telecommunications networks. Hong Kong lived from international exchange for some time and has been acclaimed for applying free trade. Thailand is the world leader in medical tourism. Extraversion explains foreign direct investment and

this could in turn explain their desire to have fairly strong insider trading law, because insider trading law can promote market development. Thus, Mrs. Beny's proposition that insider trading laws induce market development is also supported.

In contrast, a country with endogenous development, such as India, or a country with a high social cohesion, such as Japan, has less prohibitive insider trading law. India developed alone much of its technology. Nuclear technology existing in India, for instance, was a manifestation of Indian creativity. Reliance, less on brokerage and exchange, and more on industry and inventiveness, could plausibly explain a lower need for prohibitive insider trading laws, because self-reliance requires a degree of belief in one's self. This would explain why a highly industrialized country based on extraversion and with a developed market such as Japan, in the case of Tokyo, would have less prohibitive insider trading laws. Indeed, 'giri' gave grounds for much social cohesion in Japan, to the point that Japan makes its own many diverse elements; for instance, Ford's mass production was made Japanese as Toyota's Lean production was adopted. Thus, 'endogenous' elements could be a reason to have less prohibitive insider trading laws.

In addition, 'neutral' countries such as Switzerland also appear



on the list. They appear to have fairly prohibitive insider trading laws. Switzerland has one of the most advanced banking systems for the administration of wealth. As a result, rather than exploiting exchange, it is in holding that the Swiss market develops. The market plays a secondary role. This could explain the less prohibitive features of insider trading law, because their main concern is the administration of wealth.

Provided the propositions herein are accurate, they could apply to other markets, such as the Canadian market. Canada appeared as a country with one of the most prohibitive insider trading laws. In this respect, possibly the North American Free Trade Agreement has been a significant incentive to have prohibitive insider trading laws. Energy and free exchange are probably grounds for its market development. Alberta and Newfoundland have developed their oil sector. Quebec has developed its electricity sector. Both sectors of energy operate on extraversion of the economy. Toronto has developed a strong financial market. Montreal has a valuable futures market. Newfoundland investment might also boost the economy in British Columbia. In addition, Canada invests heavily in developing countries. Plausibly, Canada's neutrality, internationalism and natural resource base assists Canadian market development.

B. Dispersion, Information and Liquidity

Up until now, insider trading has been presented as a form of white-collar crime. Prohibitive insider trading law has been suggested as an explanation for market development. In addition, market development has been explained as the reason to develop prohibitive insider trading law. Mrs. Beny's representation of the realities of insider trading law has been presented in a probabilistic context, applicable in conditions of uncertainty. Incentives of insider trading law have been analyzed following utilitarian criteria. As we have already mentioned, she found more prohibitive insider trading laws to be associated with (1) more dispersed equity ownership, (2) more informative stock prices and (3) more liquid stock markets. To sum up, I will refer to each.

Dispersed equity ownership has not always been a desired trait. Monopolies were once a good thing; the British Statute of Monopolies (1623) for instance cared for concentration. It was only as a result of free trade that in 1846, England accepted dispersion as favorable to the economy. In the United States, the Sherman Act (1890) was a reaction against concentration and, thus, dispersed equity ownership was accepted. In Canada, the tendency was, on the one hand, to accept power and concentration and, on the

other hand, to reject the abuse of power. In the case herein, insider trading laws encourage dispersed equity ownership. Assuming that prohibitive insider trading laws foster free trade, by adopting prohibitive insider trading laws, countries desirous of following free trade could deepen their economic policy. Nonetheless, insider trading might be specifically related to abuse of power rather than concentration.

Informative stock prices are a big plus. At its essence, financial scandals like Enron are scandals over information. Whenever the representation of the real and financial markets doesn't correspond risks arise. On the one hand, the risk of having a financial market that has no real support is pervasive. This is the case of hyperinflation, where much of the currency is nominal. On the other hand, the risk of having a real market with no means of payment is too pervasive. This is the case of overqualified economies, where much of the economic potential of the market does not work, because there is no money. Accurate information plausibly makes people more likely to invest in the market.

Another big plus is the benefit of liquid stock markets. Usually, initial public offerings are undertaken in the stock market, because it allows companies to raise money and it is a very liquid investment. In this respect, the market allows to internalize



the process of transformation performed by financial intermediaries, by allowing economic agents to obtain financial resources directly from investors. Liquidity is one of the benefits sought when investing in stock; this is exactly what prohibitive insider trading laws are claimed to do.

Conclusion

All in all, Mrs. Beny's provides very complete preliminary empirical research; upon given data of her research, prohibitive insider trading laws do matter for stock market development. The underlying idea behind Mrs. Beny's propositions is that prohibitive insider trading laws promote market development, which is in line with results from the legal origins theory. We found that such a result is valid in Australia, Hong Kong and Thailand. However we found that market development also

promotes insider trading laws in France, South Korea and the United States. There is a very high correlation between market development and prohibitive insider trading laws, which is in line with results found in these strongly industrialized countries. Thus, there may be further causes for development; we found that not only law, but also industrialization, is a cause of development, as pointed to by data found in the United Kingdom, Germany and Italy. Moreover, we found that results from Indian, Japanese and Swiss development, point out that wealth management, high social cohesion and endogenous development point away from prohibitive insider trading laws as cause for market development.

Mrs. Beny highlights that the results drawn from her observations allow to make predictions applicable to many countries. We believe as

much. Still, we also find that elements particular to each country could explain why each country has had a diverse stock market development. Greater shareholder protection is a leading factor to greater financial development, as pointed out by the legal origins theory. However, in addition to law, other factors are also relevant for economic development, such as investment-specific technological progress, money management, high social cohesion, and endogenous growth. Put differently, we are lead to believe that private sector development requires going beyond regulatory reforms; in addition, doing business also requires investment in: technology, money management, group performance, and especially human capital.



Sociales

Supersociedades, Coldeportes, Fedefútbol y Dimayor instalaron mesa de trabajo para coordinar aspectos contables y jurídicos de los equipos de fútbol

El Superintendente de Sociedades, Luis Guillermo Vélez Cabrera, presidió la instalación de la Mesa de Trabajo de Asuntos Jurídico-Contables de los Clubes de Fútbol.

El objetivo de la mesa de trabajo, que se instaló el pasado mes de marzo, y en la que participaron la directora IVC de Coldeportes, Alexandra Herrera Valencia; el presidente de la Dimayor, Ramón Jessurum; el presidente de la Federación Colombiana de Fútbol, Luis Bedoya y delegados del más alto nivel de las tres entidades y de la Superintendencia, es construir unas reglas de supervisión claras que permitan disminuir al máximo los trámites a los equipos de fútbol profesional colombiano que reportan sus informes a las entidades de control.

Uno de los temas a tratar durante las mesas de trabajo tiene que ver con el reconocimiento de los activos intangibles en los equipos de fútbol aunado a la necesidad de llevar a las sociedades al cumplimiento de estándares internacionales



de forma coordinada y con el acompañamiento del Gobierno Nacional.

Durante las sesiones también se abordarán temas relacionados con la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), los derechos deportivos en la contabilidad e estas sociedades y la valoración de las marcas.

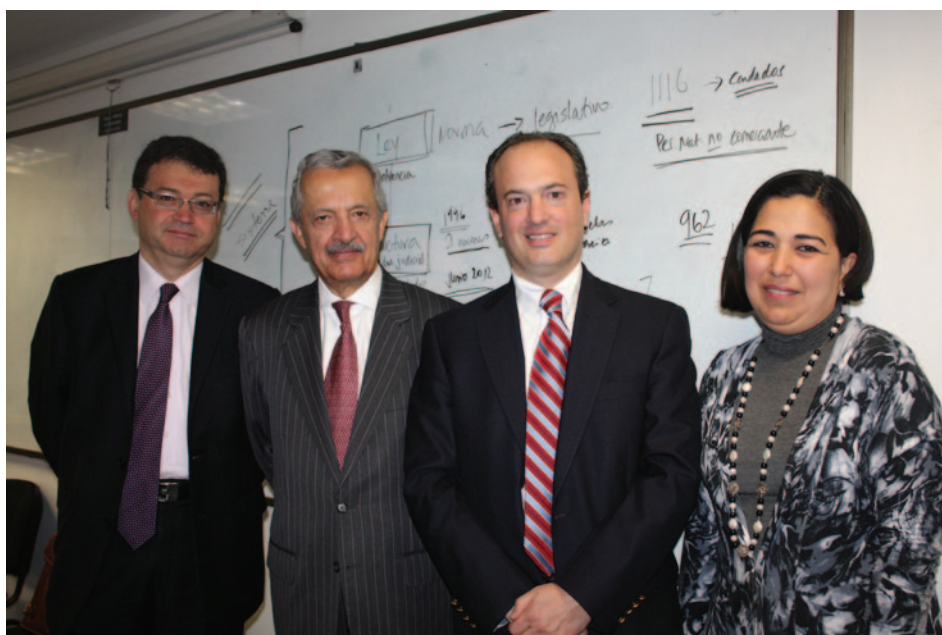
Vélez Cabrera recordó que actualmente los equipos de fútbol profesional supervisados por la Superintendencia de Sociedades deben entregar sus estados financieros de forma trimestral, sin embargo, una

vez se consolide el compromiso de los equipos de entregar la información financiera de forma más clara se abrirá la posibilidad de que estos reportes se envíen de forma semestral o incluso anual como ocurre con las demás empresas supervisadas por la Supersociedades.

La mesa de trabajo estudiará además la viabilidad de firmar a mediano plazo un convenio de intercambio de información con Coldeportes para evitar disminuir los trámites a los equipos de fútbol y generar mayor integración entre las entidades del Estado.



Supersociedades instala curso de perfeccionamiento para promotores y liquidadores



El objetivo de la Superintendencia es consolidar un grupo de auxiliares de la justicia que promuevan la conservación de la unidad productiva y la transparencia en los procesos de insolvencia y liquidación empresarial

El Superintendente de Sociedades, Luis Guillermo Vélez Cabrera, instaló el curso de perfeccionamiento para liquidadores y promotores que se adelanta en la Universidad Externado de Colombia.

Este curso, “tiene la finalidad de realizar un estudio sistemático y actualizado del Régimen Concursal Colombiano, examinando no sólo la legislación nacional sino el derecho comparado y las nuevas propuestas en la materia”, explicó el director del programa, Saúl Sotomonte.

Durante la instalación, Vélez Cabrera recordó que la Superintendencia de Sociedades “creada hace más de setenta años por recomendación de la segunda misión Kemmerer,

ha sido desde ese entonces un pilar de la economía colombiana”.

Y recalcó que si bien en principio la entidad tenía como misión la supervisión de las sociedades anónimas que cotizaban en el mercado de valores, actualmente, fundamentada en normas como las leyes 446 de 1998 y 1116 de 2006, ejerce funciones jurisdiccionales como juez societario y de insolvencia.

En la reunión en la que participó el exmagistrado Humberto Sierra

Porto y la experta en Insolvencia, Miquelina Olivieri, Vélez Cabrera explicó que el objetivo de la Superintendencia es consolidar un grupo de auxiliares de la justicia (liquidadores y promotores) que busquen la conservación de la unidad productiva de las empresas y promuevan la transparencia en los procesos de insolvencia y liquidación empresarial.

Supersociedades y OCDE destacan la importancia del Gobierno Corporativo en el crecimiento de las empresas públicas



El informe de prácticas empresariales permite generar un diagnóstico del estado de las prácticas relacionadas con el gobierno corporativo y la responsabilidad social

Con los Informes se puede establecer la forma en que son gobernadas las empresas colombianas

El Superintendente de Sociedades, Luis Guillermo Vélez Cabrera y el analista de la Dirección de Asuntos Financieros y Empresariales de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), Héctor Lehuedé, sostuvieron un encuentro con el fin de hacer un análisis sobre el impacto del Gobierno Corporativo en las Empresas Públicas

Durante el encuentro que se realizó en las instalaciones de la Superintendencia de Sociedades, Lehuedé, explicó que en varios países de la OCDE, las empresas públicas tienen una amplia participación en el Producto Interno Bruto, en la generación de empleo e incluso, en aquellos países donde estas compañías cotizan en bolsa, representan un valor importante en la capitalización bursátil.

Y, agregó, tal como lo señala el informe titulado “Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas”, que las

prácticas de buen Gobierno resultan “decisivas para garantizar su contribución positiva a la eficiencia económica y a la competitividad global de un país”.

Por su parte, Vélez Cabrera explicó que la Superintendencia de Sociedades solicita a las empresas un informe de Prácticas Empresariales que permite generar un diagnóstico del estado actual de las prácticas relacionadas con el gobierno corporativo y la responsabilidad social y establecer la forma en que son gobernadas las empresas colombianas con el fin de entregar a los em-

presarios herramientas que les permitan aumentar su sostenibilidad mediante la cultura del desarrollo competitivo, con la adopción de prácticas de Responsabilidad Social, Buen Gobierno Corporativo y Protocolos de Familia.

Recordó además que para 2013 las empresas deben ser remitidos a la Superintendencia de Sociedades entre el 6 de mayo y el 4 de junio.



Programación de envío de Informe de Prácticas Empresariales

ÚLTIMOS DOS DÍGITOS DEL NIT	ENVIO DE INFORMACIÓN	ÚLTIMOS DOS DÍGITOS DEL NIT	ENVIO DE INFORMACIÓN
01-05	Lunes 06 de Mayo	51-55	Martes 21 de Mayo
06-10	Martes 07 de Mayo	56-60	Miércoles 22 de Mayo
11-15	Miércoles 08 de Mayo	61-65	Jueves 23 de Mayo
16-20	Jueves 09 de Mayo	66-70	Viernes 24 de Mayo
21-25	Viernes 10 de Mayo	71-75	Lunes 27 de Mayo
26-30	Martes 14 de Mayo	76-80	Martes 28 de Mayo
31-35	Miércoles 15 de Mayo	81-85	Miércoles 29 de Mayo
36-40	Jueves 16 de Mayo	86-90	Jueves 30 de Mayo
41-45	Viernes 17 de Mayo	91-95	Viernes 31 de Mayo
46-50	Lunes 20 de Mayo	96-00	Martes 4 de Junio



Bibliografía Societaria

Estructura fiscal de Colombia y ajustes requeridos Premio a la Investigación (2012-2020)

Prólogo

“Este escrito nació gracias al Premio Germán Botero de los Ríos del año 2011, el cual nos permitió sentar las bases históricas (1990-2011) y prospectivas (2012-2020) del análisis fiscal que hoy divulgamos a través de este libro.

A lo largo del año 2012 fuimos perfeccionando y actualizando los efectos de los cambios legislativos, principalmente en lo relativo a: i) la financiación de la salud, donde la Corte Constitucional ha puesto nuevamente presión sobre el Ejecutivo para acelerar las tareas de universalización y homologación de los servicios; ii) las reasignaciones de gasto en materia de regalías, una vez conocida la Ley 1530 de 2012, que reglamentó la reforma constitucional de 2011, y el presupuesto bianual de regalías del período 2013-2014; iii) las proyecciones de gastos en infraestructura resultantes de la recién creada ANI (Ley 1444 de 2011) y del ambicioso programa anunciado por valor de \$40 billones; iv) las precisiones en materia de aplicación de la Regla Fiscal, según

la Ley 1473 de 2011; y v) la reciente aprobación de la reforma tributaria de la Ley 1607 de 2012, que incluyó valiosos elementos estructurales (como la sustitución de fuentes de financiamiento de los parafiscales laborales y una mayor progresividad en el Imporrenta de personas naturales), pero cuya solución terminó siendo subóptima y carente de incrementos significativos en el recaudo neto total, como lo amerita la situación actual del país.

Queremos expresar aquí nuestra gratitud con Fedesarrollo, como entidad administradora del Premio Germán Botero de los Ríos. En particular, nuestros agradecimientos especiales van para Roberto Steiner (director de Fedesarrollo en 2011, cuando se nos adjudicó el Premio Germán Botero de los Ríos) y para Armando Montenegro y Alberto Carrasquilla, quienes estimularon nuestro trabajo con importantes comentarios a lo largo de este largo proceso. También estamos en deuda con Leonardo Villar (quien asumió la Dirección de Fedesarrollo a partir de 2012) por habernos copatrocinado la extensión y publicación de este



trabajo y así haber podido incluir los acontecimientos nacionales recientes del período julio-2011 a diciembre de 2012. La obra que aquí entregamos encierra entonces casi tres años de arduos trabajos referidos al seguimiento fiscal del país, cuyo resultado esperamos contribuya a consolidar el buen desempeño fiscal y social de Colombia”.



Directrices de la OCDE sobre el Gobierno Corporativo de las Empresas Públicas

Preámbulo

En varios países de la OCDE, las empresas públicas todavía representan una parte sustancial del PIB, del empleo y de la capitalización de mercado. Además, las empresas públicas ocupan a menudo una posición destacada en sectores de servicios básicos e infraestructura, como energía, transporte y telecomunicaciones, cuyo funcionamiento es de gran importancia para amplios segmentos de la población y para otras partes del sector privado. Por lo tanto, el gobierno corporativo de las empresas públicas resulta decisivo para garantizar su contribución positiva a la eficiencia económica y a la competitividad global de un país. La experiencia de la OCDE también ha demostrado que el buen gobierno corporativo de las empresas públicas constituye un importante requisito previo para llevar a cabo una privatización efectiva desde el punto de vista económico, dado que hará que las empresas resulten más atractivas para los posibles compradores, aumentando su valoración.

Una serie de países que no forman parte de la OCDE también cuentan con un importante sector de empresas públicas, que en algunos casos constituye incluso una característica dominante de la economía. Muchos de estos países están reformando la forma en que organizan y gestionan sus empresas públicas, y han buscado la forma

de compartir sus experiencias con los países de la OCDE con el fin de apoyar sus reformas a nivel nacional.

Es en este contexto en el que la Junta Rectora de la OCDE sobre Gobierno Corporativo solicitó en junio de 2002 al Grupo de Trabajo sobre Privatisación y Gobierno Corporativo de Activos Públicos el desarrollo de un conjunto de directrices y buenas prácticas no vinculantes sobre el gobierno corporativo de las empresas públicas. El Grupo de Trabajo, que está compuesto por representantes de los países miembros de la OCDE y por el Banco Mundial y el FMI como observadores, ha mantenido consultas muy amplias durante el desarrollo de estas Directrices. Ha consultado un amplio abanico de partes interesadas, como miembros de los Directorios y Gerentes Generales de empresas públicas, organismos públicos de auditoría, sindicatos y miembros del Parlamento, y ha mantenido importantes consultas con países no miembros. En la página Web de la OCDE se publicó un borrador de las Directrices con el fin de recibir observaciones del público, obteniéndose un importante número de observaciones útiles y constructivas, que también se han publicado en la página Web.

Estas Directrices deben verse como un complemento de los Principios de Gobierno Corporativo de la



OCDE1, que les sirven de base y con los que son totalmente compatibles. Las Directrices se orientan explícitamente a aquellos temas que son específicos del gobierno corporativo de las empresas públicas, y por lo tanto, adoptan la perspectiva del Estado como propietario, centrándose en políticas que garantizarían un buen gobierno corporativo. En ningún caso las Directrices pretenden, ni deberían tener el efecto de contradecir o desanimar a los países de la OCDE o a los países no miembros a emprender cualquier política o programa de privatizaciones.

A lo largo de los años, la lógica que subyace a la propiedad estatal de empresas comerciales ha variado de un país y de un sector a otro, y por lo general ha estado compuesta por una mezcla de intereses sociales, económicos y estratégicos. Entre los ejemplos podemos incluir la política industrial, el desarrollo regional, el suministro de bienes públicos y la existencia de los denominados monopolios “naturales”. Sin embargo, a lo largo de las últimas



décadas, la globalización de los mercados, los cambios tecnológicos y la desregulación de mercados que hasta entonces tenían un carácter monopólico exigen el reajuste y la reorganización del sector de empresas públicas. Estos fenómenos han sido analizados en dos recientes informes de la OCDE que se han utilizado para la elaboración de estas directrices².

Con el fin de llevar a cabo sus responsabilidades como propietario, el Estado puede aprovecharse del uso de herramientas aplicables al sector privado, incluyendo los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE. Lo anterior resulta ser especialmente cierto en el caso de las empresas públicas listadas en bolsa. Sin embargo, las empresas públicas también afrontan algunas dificultades propias de gobierno corporativo. Una de ellas es que las empresas públicas pueden sufrir tanto por un intervencionismo indebido y por unas interferencias de la propiedad por motivaciones políticas como por una propiedad totalmente pasiva o distante por parte del Estado.

También se puede producir una dilución de la responsabilidad. Con frecuencia, las empresas públicas se encuentran protegidas de dos importantes amenazas que resultan fundamentales para controlar la gestión en las empresas del sector privado, esto es, la toma de control y la quiebra. Lo que es más importante, las dificultades de gobierno corporativo derivan del hecho de que la responsabilidad por los resultados de las empresas públicas conlleva una compleja cadena de agentes (la administración, el

Directorio, entidades propietarias, ministerios, el gobierno), sin claros y fácilmente identificables, o remotos, principales a los que rendir cuentas. Organizar esta compleja red de responsabilidades con el fin de garantizar la adopción de decisiones eficientes y un buen gobierno corporativo constituye un reto.

Dado que las Directrices buscan ofrecer un asesoramiento general que ayude a los gobiernos a mejorar los resultados de las empresas públicas, la decisión de aplicar las Directrices al gobierno corporativo de una empresa pública concreta se debiera tomar de una forma pragmática. Las Directrices se orientan primordialmente a las empresas públicas que cuentan con personalidad jurídica propia (esto es, se encuentran separadas de la administración pública) y que cuentan con una actividad comercial (esto es, que el grueso de sus ingresos proceden de ventas y comisiones), tanto si persiguen también un objetivo de política pública como si no. Estas empresas públicas pueden formar parte o no de sectores competitivos de la economía. Cuando resulta necesario, las Directrices distinguen entre empresas listadas en bolsa y no listadas en bolsa, o entre empresas públicas en las que el Estado tiene la totalidad de la propiedad, es un accionista mayoritario o es un accionista minoritario, puesto que los temas de gobierno corporativo varían hasta cierto punto en cada caso. Las Directrices también pueden aplicarse a filiales de las entidades mencionadas, tanto si están listadas en bolsa como si no.

Si bien las Directrices se dirigen

fundamentalmente a empresas comerciales que son propiedad del gobierno central y federal, las autoridades también pueden promover su uso por parte de los niveles inferiores del Estado que poseen empresas. También resultan útiles para empresas públicas no comerciales que realizan funciones especiales de política pública, tanto si han asumido la forma societaria o no. Tanto el gobierno como el público se ven beneficiados por el hecho de que todas estas categorías de empresas públicas se gestionen de una forma profesional y apliquen prácticas de buen gobierno corporativo.

A lo largo de las Directrices, el término “empresas públicas” hace referencia a aquellas empresas en las que el Estado dispone de un control significativo, mediante una propiedad completa, mayoritaria o minoritaria significativa. Sin embargo, muchas de las Directrices también resultan útiles en aquellos casos en los que el Estado conserva una participación relativamente reducida en una empresa, pero debe actuar en cualquier caso como un accionista responsable e informado. En esa misma línea, el término “entidad propietaria” hace referencia a la entidad estatal responsable del ejercicio de los derechos de propiedad del Estado, tanto si se trata de un departamento concreto dentro de un Ministerio, un organismo autónomo, u otro.

Por último, al igual que en los Principios de la OCDE, el término “Directorio” tal y como se utiliza en este documento, pretende abarcar los diferentes modelos nacionales de estructuras de Directorio que se



pueden encontrar en los países de la OCDE y en los países no miembros.³

El documento que sigue se encuentra dividido en dos partes. Las Directrices que se presentan en la primera parte del documento cubren las áreas siguientes: I) Cómo Garantizar un Marco Jurídico y Regulatorio Efectivo para Empresas Públicas, II) La Actuación del Estado como Propietario, III) Tratamiento Equitativo de los Accionistas, IV) Las Relaciones con Partes Interesadas, V) Transparencia y Divulgación, VI) Las Responsabilidades de los Directorios de las Empresas Públicas. Cada uno de estos apartados aparece encabezado por una única Directriz, que aparece escrita en negrita y

cursiva, a la que sigue un cierto número de subdirectrices de apoyo.

En la segunda parte del documento, las Directrices se complementan con notas que contienen comentarios sobre las Directrices y que buscan ayudar a los lectores a comprender su lógica. Las anotaciones también pueden incluir descripciones de tendencias dominantes, y ofrecen métodos de aplicación alternativos, así como ejemplos que pueden resultar útiles a la hora de aplicar las Directrices.

Notas

1. Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, 2004.

2. "Gobierno Corporativo de Empresas Públicas: un Estudio de Países de la OCDE", OCDE, 2005 y "La Privatización de Empresas Públicas. Una Visión General de Políticas y Prácticas en Países de la OCDE", OCDE, 2003.
3. N del T: el término "Directorio" pretende abarcar los distintos modelos nacionales de estructura de este órgano director y se ha elegido por ser el empleado mayoritariamente en estos casos, sin perjuicio de la utilización en ciertos países de la expresión "Consejo de Administración".

InfoLAFT: revista especializada en prevención del lavado de activos

La revista InfoLAFT tiene cinco secciones establecidas:

Observatorio Global:

Aquí se publican las noticias más relevantes a nivel mundial relacionadas con nuevos casos y el combate contra el lavado y la financiación del terrorismo, además se incluyen las actualizaciones de los listados OFAC, entre ellos la 'lista Clinton'.

Observatorio de Organismos y Gremios:

En este espacio se destaca el trabajo de las autoridades en prevención LA/FT y de la empresa privada para hacer frente a esos delitos.

Observatorio Sectorial:

Esta sección tiene como finalidad informar sobre los nuevos sectores regulados en LA/FT.

Observatorio Técnico:

En este Observatorio se publican artículos especializados de análisis normativo y recomendaciones para implementar el SARLAFT en entidades reguladas.

Etcétera:

Allí se actualiza a los lectores sobre nuevas páginas web de interés LA/FT, se reseñan los libros más importantes que abordan temas de narcotráfico y corrupción, entre



otros, y se publican las caricaturas de MHEO, las cuales ilustran la lucha contra el lavado y el financiamiento de grupos terroristas.

Premio Ave Fénix

La importancia de destacar los esfuerzos de los empresarios

- Il Coloquio Internacional de Microfinanza, en la Comisión de Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional CNUDMI
- Se acerca la regulación contra el lavado en sector real
Entrevista concedida a la Revista InfoLAFT
- Combatir la informalidad, gran reto para la Superintendencia de Sociedades en 2013
Entrevista concedida a Mercado de Dinero
- Especial Premio Ave Fenix
Premio Ave Fenix
La importancia de destacar los esfuerzos de los empresarios
- El marco regulatorio de acuerdos concursales siempre ha estado disponible como una herramienta al servicio de las sociedades
Luis Guillermo Vélez Cabrera
- Las empresas, independientemente de su tamaño, no están exentas de eventos que las afecten
Palabras de Rafael Pardo Santamaría
Gerente General Harinera Pardo S.A.
- Mi eterna gratitud por el apoyo de los trabajadores de Harinera Pardo, sin ellos no hubiera sido posible conseguir esta meta
- Comportarse de manera ética y responsable, una de las enseñanzas de Calzado Caprino para los nuevos empresarios
- ASAP, una empresa que tras soportar la tempestad logró recuperarse y ahora tiene planes de expansión
Como me enseñó mi papá, hay que pagar las deudas: Dick Wightman
- Una mirada al departamento de San Andrés y Providencia



Revista Supersociedades 6

La SAS se presenta al mundo

Más de siete décadas protegiendo a los acreedores y conservando la unidad productiva

Escándalos Financieros: ¿Para qué sirve el pasado?

- La Supersociedades: un modelo de buen gobierno.

Insolvency of Natural persons in Colombia

Superintendencia de Sociedades fija fecha para envío de información financiera

Memorias Preparación Coloquio Internacional de Micronanzas

- Coloquio Internacional sobre Microfinanzas

- Coloquio Internacional sobre Microfinanzas – Apuntes del encuentro II

- Capítulo 15 del Código de Concursos y Quiebras de Estados Unidos
Allan L. Gropper

Juez a cargo del Juzgado de Concurso y Quiebras del Distrito Sur de Nueva York de Estados Unidos

- La Evolución Legislativa de la Insolvencia en Colombia

- CNUDMI informe grupo de trabajo V (régimen de insolvencia)



- Departamento de Estado de los Estados Unidos agradece la participación del Superintendente de Sociedades en encuentro de Derecho Internacional Privado



Superintendencia de Sociedades, 73 años de Historia

La Superintendencia de Sociedades se
ajusta al siglo XXI
Reseña Histórica

La Historia de la Superintendencia
de Sociedades contada por los
exsuperintendentes

Rómulo González 1970-1974

Captadoras ilegales: Las estafas de
hoy son las mismas de hace años pero
mejoradas

En 1973 la SuperSociedades evitó un
fraude masivo

José Ignacio Narváez 1977 -1978

Entramos con escoba porque se había
extendido un poco la corrupción
La obra sobre Conglomerados de
Sociedades despertó resistencia

Luis Fernando Alvarado – 1988-1991

Los Picas, J Glottmann, Icasa y Pinski
y asociados, son sólo algunos de los
casos que ha logrado desenredar la
Supersociedades

Carlos González – 1991-1992

Durante la Constituyente se dio un
momento histórico: La facultad del

Presidente de ejercer la inspección,
vigilancia y control de las sociedades
quedó por fuera de la Constitución...
temporalmente

Olga Forero - – 1994-1995

La Ley 222 de 1995 es uno de los
grandes logros de la Superintendencia
de Sociedades.

Para sacar adelante a Acerías Paz del
Río se trabajó sábado y domingo

Francisco Reyes - 1995

Determinados equipos de fútbol
habían sido permeados por dineros
del narcotráfico

La Ley 222 es uno de los grandes
hitos en desarrollo del derecho de
sociedades

Darío Laguado – 1996-1997

Investigación a finanzas del fútbol y a
empresas de papel generaron ampolla
La Supersociedades, un modelo
susceptible de imitar en todo el
mundo

Rodolfo Danies – 2003-2006

Dejamos a la Superintendencia de
Sociedades en el primer lugar en



transparencia

Los resultados que se lograron
entre 2003 y 2006 mostraron a la
Superintendencia como una entidad
muy valiosa para la economía nacional

Luis Guillermo Vélez Cabrera – 2010

Equipos de fútbol, fondos ganaderos
e históricas liquidaciones, procesos en
los que ha avanzado la administración
Vélez Cabrera

Se modernizó la planta de la
Superintendencia de Sociedades
y se impulsó el tema de Garantías
Mobiliarias

Líneas de tiempo

Los superintendentes en la historia

Las leyes en el tiempo



Revista Supersociedades 5

Causas de la Insolvencia Empresarial

La revolución de las garantías
mobiliarias

La Superintendencia de Sociedades
se ajusta al siglo XXI

Los grupos empresariales y el
bienestar del país

Insolvencia: ¿Cómo pensar afuera de
la caja?

Artículos Diana Lucía talero

Artículo José Miguel Mendoza

La importancia del empresario en la
sociedad

Andrés Jesús Gómez Cadena

Intendente Regional Barranquilla

Panorama de la responsabilidad
social en el sector empresarial
colombiano

Luz Amparo Macías

Coordinadora Grupo de Buenas
Prácticas y Pedagogía Empresarial

Panorama de la Responsabilidad
Social en el Sector Empresarial
Colombiano

Grupo de Buenas Prácticas y
Pedagogía Empresarial

El TLC con Estados Unidos y el rol de
la Superintendencia de Sociedades

José Eusebio Pérez Estrada



Causas de la Insolvencia Empresarial

Grupo de Buenas Prácticas y
Pedagogía Empresarial

Revista Supersociedades 4

Garantías Mobiliarias

“La deuda es como el trago, es
bueno en moderación pero pésimo
en exceso”

La necesidad de un régimen de
insolvencia para consumidores

Listo proyecto que permite a los
empresarios financiarse sin poner en
riesgo sus inmuebles

Empresarios podrán garantizar sus
créditos con inventarios, maquinaria,
cosecha, ganado y cuentas por
cobrar

Premio a un renacer como el Ave
Fénix!!!

Asecones S.A., un ejemplo de
resurgimiento empresarial

La Conciliación del conflicto
societario - Experiencias de
Conciliación en la negociación de
acciones

La planeación estratégica, mo-
tor de una gestión eficiente en
la Superintendencia de Socie-
dades

Reflexiones sobre las firmas
calificadoras de riesgo

Grupos empresariales y control de
Sociedades en Colombia



La importancia del auxiliar de la
justicia

Así se escribe la historia de la
Superintendencia de Sociedades en
Chile



Revista Supersociedades 3 Régimen de Insolvencia Colombiano

¿Qué tan bueno es el sistema de insolvencia empresarial colombiano?

Entrevista con la Superintendente de quiebras de Chile, Josefina Montenegro Araneda

— Colombia ha sabido implementar de muy buena manera una reforma a su sistema concursal

— En Colombia las tasas de recuperación de los acreedores son

altas y el costo del procedimiento es bajo: Superintendente de Quiebras de Chile

Mecanismos alternativos para la resolución de conflictos

Cuando no es posible conciliar, el arbitraje es una opción válida

Grupos Empresariales



Revista Superintendencia de Sociedades

Una breve historia del derecho concursal moderno en Colombia

¿Qué significa la inhabilidad para ejercer el comercio?

Empresas deben implementar sistema de prevención del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo

El Gobierno Corporativo como constructor de confianza

Mecanismos Alternos para la Solución de Conflictos Empresariales (MASCE).

El Fútbol, un espacio para crecer

La Supersociedades, el crédito y el empleo.

Transparencia informativa y uso de las TICs: imperativos para sociedades en Colombia



Usted podrá consultar estos ejemplares en la página de internet de la Superintendencia de Sociedades www.supersociedades.gov.co, en la sección prensa – link publicaciones.



Superintendencia
de Sociedades

