

Comentario Económico del día



COLMENA
vida y riesgos laborales



Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro Vera y Daniela Maldonado

Enero 26 de 2015

Gobierno Corporativo: Protección al pequeño inversionista en Colombia

A finales del año 2014, el Banco Mundial publicó su más reciente informe *Doing Business*. Allí, Colombia se ubicó en el puesto 34 entre los 189 países incluidos en el ranking, escalando 19 posiciones respecto al año anterior (usando cifras a junio de 2014). Esta es una importante posición para Colombia, pues ocupó el primer lugar en el ranking regional, seguido por Perú (35) y México (39).

Para la construcción del ranking se examinaron las áreas de: i) apertura de empresas; ii) manejo de permisos de construcción; iii) obtención de electricidad; iv) registro de propiedades; v) obtención de crédito; vi) protección al pequeño inversionista; vii) pago de impuestos; viii) comercio transfronterizo; ix) cumplimiento de contratos; y x) resolución de insolvencia, ver *Comentario Económico del Día* 4 de diciembre de 2014.

A pesar de la mejora en la posición de Colombia en el ranking, el país tuvo un desempeño desfavorable en seis de las diez áreas ya mencionadas. Una de estas áreas fue la protección al pequeño inversionista, la cual importa en la medida en que permite a las empresas acceder al capital que necesitan para crecer, innovar, diversificar y competir mediante la emisión de deuda (ver Banco Mundial, 2014). Veamos con algo de detalle por qué el desempeño del país en esta área no fue favorable.

Para determinar las posiciones en el ranking de protección al pequeño inversionista, el Banco Mundial construye seis índices: i) alcance de la divulgación de intereses; ii) alcance de la responsabilidad del director o gerente; iii) facilidad para demandar por parte de los accionistas; iv) alcance de los derechos de los accionistas; v) fortaleza de la estructura del gobierno corporativo; y vi) transparencia corporativa. Al considerar los resultados de Colombia en relación con los países de la región (Argentina, Brasil, Ecuador, EE.UU., México y Perú), el país no ocupa el primer lugar en los índices individuales, aunque si en el agregado, ver cuadro adjunto.

En efecto, el ranking de área muestra que Colombia se encuentra encabezando la lista de países comparables a nivel regional (posición 10). Sin embargo, al entrar en el detalle de los índices, el país tiene problemas, especialmente en materia del alcance de la responsabilidad del director o gerente (junta directiva) y de la transparencia corporativa.

El índice de alcance de la responsabilidad del director o el gerente de una empresa muestra que Colombia se encuentra en tercer lugar con una puntuación de 7, superado por EE.UU. (8.6) y Brasil (8). Las dos razones por las cuales el puntaje del país no supera la cifra obtenida tienen que ver con: i) las consideraciones de

Continúa



Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro Vera y Daniela Maldonado

negligencia en las acciones que tomen las juntas directivas y los gerentes que perjudiquen a los accionistas; y ii) la dificultad que impone la normatividad para poder sancionar a gerentes y juntas directivas con relación al argumento de negligencia. Como se ha visto en algunos escándalos en los últimos años, el ya colapsado sistema judicial tarda en procesar demandas a las cabezas directivas de diferentes empresas y en varias ocasiones los procesos no concluyen ya que no es posible probar negligencia en las acciones tomadas. Cabe destacar que estas dificultades se han venido afrontando por la Superintendencia de Sociedades, la cual en el último año ha abierto nuevos espacios de conciliación y arbitraje a costos reducidos. No obstante, esto no soluciona el hecho de que las acciones de “mala fe” se continúan escudando en la dificultad de probar negligencia.

Por su parte, el índice de transparencia corporativa es donde Colombia presenta el peor desempeño. Allí, el país ocupa el cuarto puesto entre los siete países comparables de la región. Esto se debe principalmente a que no existe una normatividad que obligue y castigue el no proveer información sobre la participación de los miembros de las juntas directivas en otras empresas privadas. Adicional a esto, tampoco se exige hacer públicas las compensaciones de los gerentes a nivel de los accionistas o del público general. Ambas condiciones erosionan la confianza inversionista y tienen efectos, como por ejemplo, dificultar el ingreso de Pymes al denominado Segundo Mercado, ver *Enfoque No.82* de octubre de 2014.

En síntesis, Colombia mostró un desempeño favorable en el ranking del *Doing Business*. Aun así, en seis de las diez áreas exploradas por este ranking hay desempeños desfavorables. Por ejemplo, en el caso de la protección al pequeño inversionista existen retos en materia del alcance de la responsabilidad del director, gerente o junta directiva y de la transparencia corporativa. Por un lado, el pequeño inversionista es vulnerable pues la normatividad para imponer sanciones y anular transacciones no tiene “dientes”. Por otro lado, la construcción del sistema no permite que haya transparencia corporativa por lo cual la confianza para la inversión se reduce.

Protección al inversionista pequeño: índices de construcción 2015

País	Ranking general	Ranking área	Alcance de la divulgación de intereses (0-10)	Alcance de la responsabilidad del director o gerente (0-10)	Facilidad para demandar por parte de los accionistas (0-10)	Alcance de los derechos de los accionistas (0-10.5)	Fortaleza de la estructura del gobierno corporativo (0-10.5)	Transparencia corporativa (0-9)
Argentina	124	62	7	2	6	9	4.5	6
Brasil	120	35	5	8	4	7.5	5.5	7.5
Colombia	34	10	9	7	8	9	5.5	4.5
Ecuador	115	117	2	5	6	7.5	4.5	3
EE.UU.	7	25	7.4	8.6	9	5.1	2.9	6.5
México	39	62	8	5	5	7	5.5	4
Perú	35	40	9	6	6	10	2.5	3.5

Fuente: elaboración Anif con base en Banco Mundial *Doing Business* 2015