



Superintendencia
Financiera de Colombia

Reporte de implementación de **mejores prácticas de gobierno corporativo**

Código País 2023

PUBLICACIÓN PERIÓDICA

WWW.SUPERFINANCIERA.GOV.CO



Reporte de implementación de **mejores prácticas de gobierno corporativo**

Código País 2023

Autor

Delegatura para Emisores

Delegatura Adjunta para el Mercado de Capitales

Diseño

Grupo de Comunicaciones

comunicacionessfc@superfinanciera.gov.co

2024

Superintendencia Financiera de Colombia - SFC
www.superfinanciera.gov.co



RESUMEN EJECUTIVO

La Superintendencia Financiera de Colombia –SFC– se permite presentar los resultados del Reporte de Implementación del Código País 2023 en los que se evidencia un aumento en los niveles de adopción de las recomendaciones llegando al 65,2%, manteniendo la tendencia alcista desde el año 2021.

La adopción de las mejores prácticas de gobierno corporativo desde 2020, ha mostrado una tendencia general al alza, rompiendo el umbral del 60% que había permanecido constante. En 2023, se observó el mayor incremento anual en la adopción, con un aumento del 3,33% respecto al año anterior.

Por su parte, los emisores que hacen parte la canasta del índice MSCI COLCAP presentan los niveles más altos en la adopción de estándares de gobierno corporativo con una adopción por encima del 80%, reconociendo los beneficios derivados de la implementación de buenas prácticas en el mercado de valores.

En los últimos años ha sido evidente el compromiso de las empresas matrices de conglomerados para difundir las mejores prácticas de gobierno corporativo desde la entidad matriz hacia todas las subsidiarias del grupo. Este compromiso, que se extiende independientemente del sector o la naturaleza del negocio de cada subsidiaria, ha resultado en un incremento notable de los estándares de gobierno corporativo en el grupo en su totalidad.

El gobierno corporativo de las entidades se encuentra en constante evolución y la determinación de adopción de buenas prácticas, ha demostrado contribuir al fortalecimiento de la gobernanza, la transparencia y el cumplimiento de su objeto.

Las actualizaciones en materia de Gobierno Corporativo son de gran interés para los diferentes usuarios de la información en el mercado de valores, como herramienta en la toma de decisiones de inversión, así como en los procesos de comparación sobre desempeño de los Emisores a nivel mundial y en particular en Latinoamérica.

Siguen existiendo retos y grandes oportunidades en materia de adopción de buenas prácticas de Gobierno Corporativo para los Emisores del sector real que no son vigilados y que no pertenecen a un conglomerado financiero.



CONTENIDO

1. INTRODUCCIÓN
2. LOS RIESGOS EMERGENTES Y SU IMPACTO EN EL GOBIERNO CORPORATIVO
3. RESULTADOS GENERALES DEL REPORTE DE IMPLEMENTACIÓN DE MEJORES PRÁCTICAS CORPORATIVAS - CÓDIGO PAÍS 2023
 - 3.1. Emisores MSCI COLCAP
 - 3.1.1. Nivel de implementación general
 - 3.1.2. Nivel de implementación por áreas del Código
 - 3.2. Emisores que hacen parte de conglomerados financieros
 - 3.2.1. Nivel de implementación general
 - 3.2.2. Nivel de implementación por áreas del Código
 - 3.3. Implementación total emisores 2015-2023
 - 3.3.1. Nivel de implementación general
 - 3.3.2. Nivel de implementación por áreas del Código
4. CONCLUSIONES
5. REFERENCIAS

Anexo 1: Porcentaje de implementación de las Recomendaciones del Código País en 2023, de acuerdo con el Reporte de Implementación transmitido por 128¹ emisores.



1. INTRODUCCIÓN

En el contexto actual, caracterizado por la creciente interconexión y competencia en el ámbito empresarial, contar con un gobierno corporativo eficaz cobra relevancia como un elemento vertebral que contribuye al desarrollo sostenible, así como a la viabilidad y estabilidad a largo plazo de las organizaciones. Más allá de constituir un conjunto de directrices formales, las buenas prácticas de gobierno corporativo representan un sólido cimiento así como un conjunto de herramientas sobre las cuales se consolida un ambiente de confianza para los inversionistas basado en la transparencia y rendición de cuentas y se salvaguardan los intereses de los diversos grupos de interés, apoyando a un crecimiento más sólido y la construcción de sociedades más inclusivas, de acuerdo con lo definido por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)².

En tal sentido, el conjunto de normas, políticas y procedimientos asociados al gobierno corporativo de los emisores de valores debe constituirse en un factor determinante en la creación de un ambiente propicio para el fortalecimiento de la confianza de los inversionistas, tomando especial relevancia para las empresas que hacen parte del mercado de valores y capitales. A través de la implementación de las buenas prácticas de gobierno, las empresas no solo protegen la integridad de su gestión, sino que también construyen relaciones de confianza con sus grupos de interés con los cuales se relacionan en el desarrollo de su modelo de negocio.

Así mismo, la gobernanza en la evaluación de los riesgos emergentes, su identificación y gestión, fortalecen la toma de decisiones estratégicas por parte de los órganos de gobierno y administración de las sociedades, lo que se constituye en un pilar fundamental, desde el buen gobierno corporativo de las empresas, pues esta gestión facilita la asignación de recursos de forma adecuada, la identificación de oportunidades de crecimiento, además de proteger la reputación y estabilidad financiera de la empresa, previniendo consecuencias negativas en la percepción de inversionistas, clientes y demás partes interesadas.

Teniendo en cuenta lo anterior, este documento pretende adentrarse en la relevancia y trascendencia de las buenas prácticas de gobierno corporativo para los emisores de valores y el desarrollo del gobierno corporativo en el mercado de capitales colombiano, destacando los niveles de implementación de diferentes grupos, pasando por emisores pertenecientes al MSCI Colcap, Conglomerados Financieros, y emisores del sector real.

En este contexto, se detallarán los niveles de adopción basados en la implementación efectiva de buenas prácticas de gobierno corporativo, teniendo en cuenta el papel, la dimensión y la naturaleza de cada empresa en el mercado de valores colombiano.





2. LOS RIESGOS EMERGENTES Y SU IMPACTO EN EL GOBIERNO CORPORATIVO

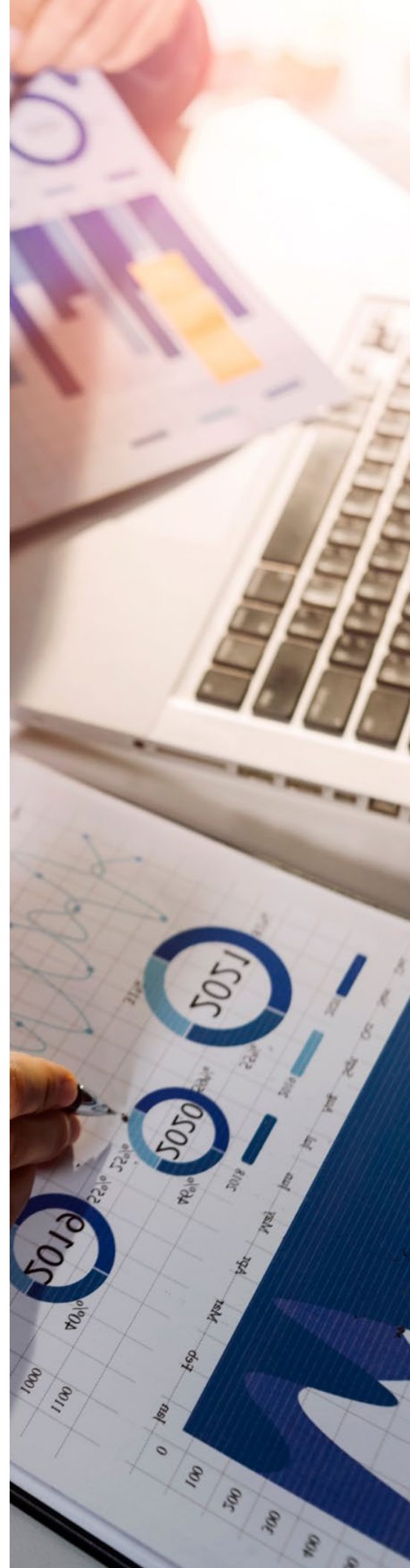
La globalización de los mercados, la intensa interconexión global y la dinámica cambiante de la economía imponen una serie de desafíos en la gestión empresarial, esto conduce a que las organizaciones se encuentren frente a una variedad de riesgos emergentes que cuestionan los enfoques tradicionales en el ámbito del gobierno corporativo. Estos riesgos, van desde amenazas cibernéticas, hasta factores vinculados al cambio climático y los riesgos ambientales y sociales, los cuales aumentaron su importancia entre las sociedades, los inversionistas y otras partes interesadas, aspectos que plantean desafíos significativos para las organizaciones en términos de gestión de riesgos y toma de decisiones estratégicas.

Es así como las sociedades con sólidos sistemas de gobierno corporativo pueden responder de manera más efectiva a estos retos, implementando medidas de continuidad del negocio, protegiendo a sus empleados y manteniendo la confianza del mercado. Caso contrario a aquellas que con deficiencias en su gobierno corporativo enfrentan mayores desafíos, lo que puede resultar en pérdidas financieras y daños a su reputación.

En tal sentido, cuando se habla de gestión de riesgos emergentes para el desarrollo de la economía y sus organizaciones, se deben tener en cuenta dichos riesgos que surgen como resultado de cambios en el entorno empresarial, tecnológico, social o ambiental y que generan un impacto significativo en el normal desarrollo del objeto social de las diferentes empresas.

Desde la perspectiva del gobierno corporativo y sus buenas prácticas, éstas se vuelven esenciales en cualquier organización; al mantener claramente establecido un conjunto de normas, directrices y lineamientos, se protegen no solo los intereses de los accionistas y otros grupos de interés, sino que también se garantiza la transparencia, la rendición de cuentas y una gestión eficaz de los riesgos. Sin embargo, los riesgos emergentes plantean nuevos retos para el gobierno corporativo, requiriendo una capacidad de adaptación rápida y una comprensión de estos en constante evolución.

La creciente preocupación por el cambio climático ha provocado una mayor indagación de las prácticas de sostenibilidad empresarial por parte de inversionistas, reguladores y organismos multilaterales, como es el caso de la OCDE, con el fin de reflejar la evolución reciente de los mercados de capitales y las políticas y prácticas de gobierno corporativo, lanzó en septiembre del 2023, la





revisión a los “Principios de Gobierno Corporativo y G20”³, guía a nivel mundial, en la cual incluyó por primera vez, principios sobre la sostenibilidad y la resiliencia para ayudar a las empresas a gestionar los riesgos y oportunidades relacionados con el clima y otros riesgos y oportunidades de sostenibilidad.

Así mismo, el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y el Consejo de Normas Internacionales de Sostenibilidad (ISSB), publicó en 2023 las normas NIIF de divulgación de sostenibilidad⁴, NIIF S1 y NIIF S2, con el fin de establecer requisitos generales para la divulgación de información financiera relacionada con la sostenibilidad y divulgaciones relacionadas con el clima. Estas nuevas normas representan un avance en la preparación de la información contable de las empresas, ya que ofrecen un marco integral y a su vez un estándar que promueve la responsabilidad social y el cuidado del medio ambiente.

En la actualidad no han sido adoptadas en Colombia y su implementación es voluntaria y depende de la evaluación de aplicabilidad al interior de cada compañía.

Lo anterior refleja la progresiva importancia de la sostenibilidad en las organizaciones, y su interconexión con los órganos de gobierno, desde junta directiva, alta gerencia, directores financieros e inversionistas, así como de los reguladores, entre otros participantes del mercado.

Es fundamental destacar que los cambios actuales y el creciente interés por la información sobre riesgos emergentes plantean desafíos significativos para las organizaciones. Estos desafíos abarcan el desarrollo de estrategias adecuadas, la gestión efectiva de riesgos y la divulgación de información no financiera de manera precisa y transparente.

Por otra parte, de acuerdo con las nuevas tendencias en materia de gobierno corporativo, las organizaciones deben integrar consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza (ESG) en

su estrategia y operaciones. Esto les permitirá gestionar de manera efectiva los riesgos emergentes relacionados con el cambio climático, la diversidad y la inclusión, entre otros aspectos clave.

Es importante destacar que el mercado empresarial está promoviendo cada vez más altos estándares de transparencia en la divulgación de información y de rendición de cuentas. Hecho fundamental para generar confianza entre los inversionistas, los reguladores y otras partes interesadas en la compañía. Una evaluación sólida de los riesgos emergentes demuestra un compromiso con la transparencia y la gestión responsable.

En resumen, la evaluación de riesgos emergentes en el gobierno corporativo de las sociedades es importante toda vez que permite la adaptación a entornos cambiantes, puesto que los riesgos pueden surgir de cambios en el entorno empresarial, tecnológico, social o ambiental y evaluar estas probabilidades de impacto permite a las empresas anticiparse y adaptarse a los cambios, para mantener la competitividad y la sostenibilidad a largo plazo.

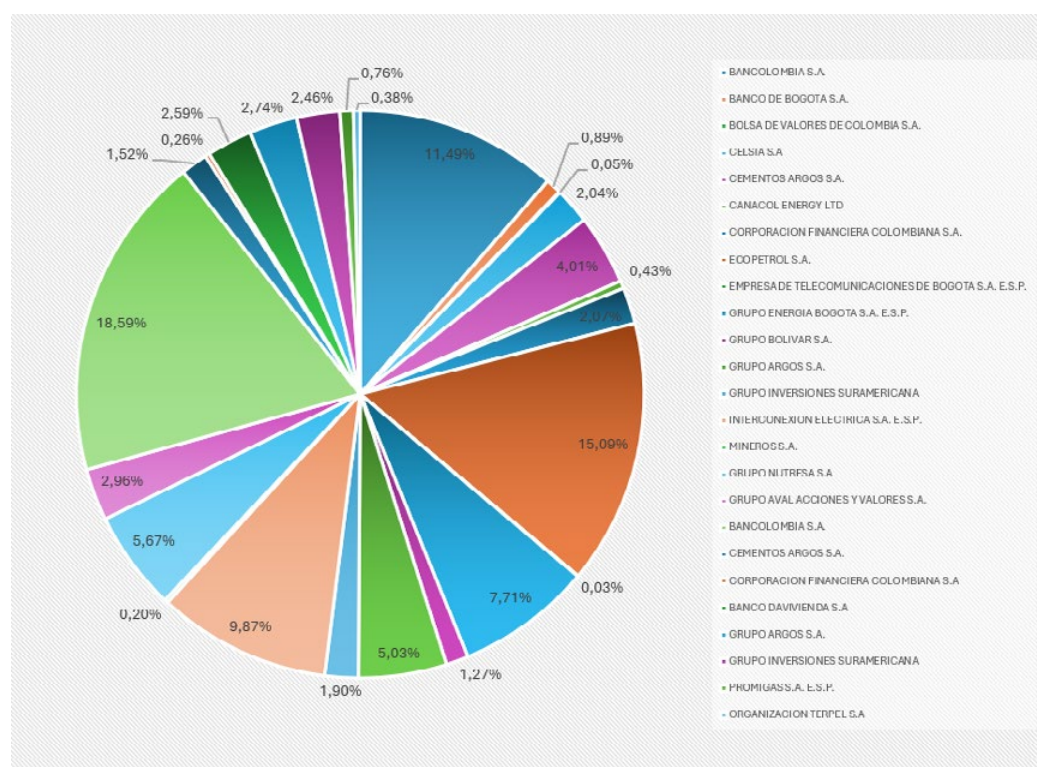




3. RESULTADOS GENERALES DEL REPORTE DE IMPLEMENTACIÓN DE MEJORES PRÁCTICAS CORPORATIVAS - CÓDIGO PAÍS 2023

3.1. Emisores MSCI COLCAP

La canasta actual del MSCI COLCAP incluye a 20 emisores, de los cuales 19⁵ deben remitir el Reporte de Implementación de Mejores Prácticas de Gobierno Corporativo – Código País. A continuación, se muestra un gráfico que detalla la distribución de ponderaciones de estos emisores en el índice, utilizando datos publicados por la Bolsa de Valores de Colombia⁶:



El MSCI COLCAP es el punto de referencia en el mercado de acciones en Colombia, conformado por los 20 emisores y las 25 especies más líquidas del mercado, ponderadas según su capitalización de mercado ajustada.

Dada la importancia de estos emisores en el mercado bursátil colombiano, a continuación, se presenta el nivel de adopción del Código de Mejores Prácticas tanto en términos generales como por áreas específicas.



3.1.1. Nivel de implementación general

Implementación 2023 Código País
Emisores COLCAP (%)

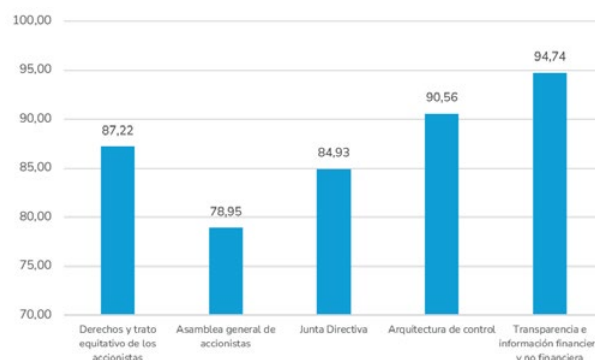


De acuerdo con la gráfica anterior, se observa que los emisores de valores de este grupo tienen un nivel de implementación para las recomendaciones de la encuesta Código País al corte 2023 del 86,34%, incrementando en el 0,7% el nivel con respecto al año anterior, el cual fue de 85,74%.

Como se mencionó en la introducción del presente informe, la incorporación de buenas prácticas de gobierno corporativo promueve la confianza tanto en los inversionistas como en los grupos de interés hacia los emisores. Esto, a su vez, facilita a las empresas el acceso a los mercados financieros en busca de financiamiento, al tiempo que reduce el costo de capital. Este último aspecto es especialmente relevante para los emisores de valores que forman parte del MSCI COLCAP, ya que los impulsa a mejorar continuamente sus niveles de implementación y reforzar sus políticas de gobierno corporativo.

3.1.2. Nivel de implementación por áreas del Código

A continuación, se presenta el porcentaje de implementación por cada área del código país acogido por los emisores del MSCI COLCAP:



Los emisores de valores del MSCI COLCAP presentan el mayor nivel de implementación en el área de transparencia e información financiera y no financiera con el 94,74%, subiendo el 2,63% en el nivel de implementación, frente al año inmediatamente anterior. En esta categoría, los emisores han implementado de manera total las recomendaciones relacionadas con la divulgación de información a los mercados, en particular en la forma de publicación en la página web, proporcionando información de fácil acceso, descargables e imprimibles, así como estableciendo en la política de revelación de información funciones para que la junta directiva adopte medidas para garantizar la correcta transmisión de información financiera y no financiera a los mercados de valores, lo que demuestra la importancia que para este grupo de emisores tiene transmitir al mercado información veraz y en oportunidad, brindado confianza y transparencia al inversionista.

En la segunda posición se destaca el ámbito de arquitectura de control, la cual subió en un 1,22%, llegando a una tasa de adopción del 90,56%. Este dato refleja el compromiso de los emisores de este grupo por mantener un entorno de control y gestión de sus riesgos, implementando medidas de autocontrol, mecanismos de divulgación de información y la supervisión y control adecuados de los diversos procesos de las empresas.

En tercer lugar, se encuentra el área de derecho



y trato equitativo con el 87,22%, en donde los emisores de este grupo proporcionan a sus accionistas un trato igualitario, definido en un procedimiento concreto, identificando de manera clara a través de su página web las diferentes clases de acciones emitidas por la sociedad y previendo en sus estatutos mecanismos para la resolución de controversias. Adicionalmente, cuentan con mecanismos de acceso permanente y uso dirigido exclusivamente a los accionistas con el fin de que puedan expresar sus opiniones o plantear inquietudes o sugerencias sobre el desarrollo de la sociedad.

El cuarto capítulo en términos de adopción se centra en las mejores prácticas asociadas a la junta directiva, alcanzando un nivel del 84,93%. En este ámbito, sobresalen las recomendaciones que incluyen: la necesidad de que el reglamento de la junta contemple una evaluación de idoneidad para los candidatos antes de su presentación ante la asamblea, así como las disposiciones referentes a la composición de comités. Se requiere que estos se encuentren integrados exclusivamente por miembros independientes o patrimoniales, además de que informen directamente a la asamblea acerca de la gestión y las labores realizadas.

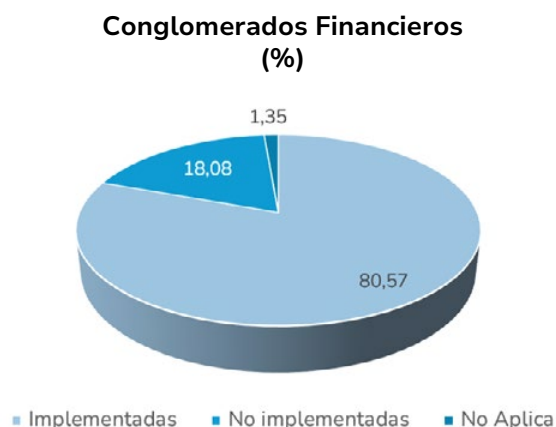
Por último, en el quinto puesto, se encuentra el capítulo relacionado con la asamblea de accionistas, con un índice del 78,95%. En este apartado, se resalta la implementación de recomendaciones específicas sobre la asamblea de accionistas. Estas incluyen garantizar una difusión y publicación amplias de la convocatoria, asegurar la precisión en el contenido del orden del día de la reunión y no imponer limitaciones a la representación en la asamblea, salvaguardando así los derechos del accionista en este ámbito.

3.2. Emisores que hacen parte de conglomerados financieros

El grupo de emisores relacionados a los conglomerados está compuesto por 38⁷ emisores, que incluyen 21 emisores vigilados que hacen parte de los conglomerados financieros y 17 emisores bajo un nivel de supervisión de control, como vinculados.

3.2.1. Nivel de implementación general

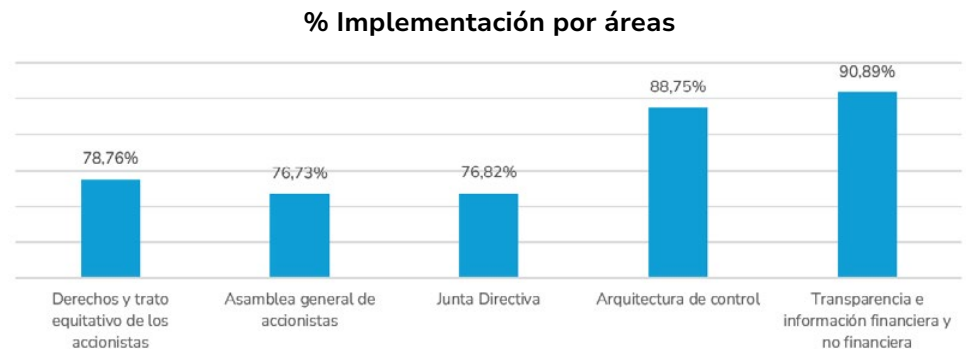
Los resultados del Reporte de Implementación de Mejores Prácticas indican que la adopción por parte de los emisores pertenecientes a Conglomerados para el corte 2023, se ubicó en el 80,57%, como se observa a continuación:



Sobre el particular, se resalta que el 68% de los emisores pertenecientes a este grupo presentan tasas de adopción que superan el 80%, lo cual refleja el compromiso de los conglomerados con la implementación de políticas de gobierno corporativo más sólidas en sus estructuras organizativas. Esto implica la propagación de buenas prácticas desde la matriz hacia las demás entidades asociadas, independientemente del sector en el que operen, lo que contribuye notablemente a elevar los estándares de gobierno en el grupo en su conjunto.

3.2.2. Nivel de implementación por áreas del Código

Los resultados del Reporte de Implementación de Mejores Prácticas indican que la adopción por parte de los emisores pertenecientes a Conglomerados para el corte 2023, se ubicó en el 80,57%, como se observa a continuación:



Como se observa, el nivel de implementación de todas las áreas de Código País es superior al 76%, con un nivel máximo de 90,89% en el área de transparencia e información financiera y no financiera y un mínimo de 76,73% correspondiente a las recomendaciones relacionadas con la asamblea de accionistas, siendo esta la de menor adopción.

Respecto del capítulo de transparencia e información financiera y no financiera, este tuvo un incremento del 1,71% respecto al nivel de implementación del año anterior. Los emisores de este grupo adoptaron en un 100% recomendaciones referentes a la divulgación de las operaciones con partes vinculadas, y la forma en la que la información es dispuesta al inversionista, haciendo esta de fácil acceso, a través de su página web y con soportes imprimibles y descargables.

Por su parte, en el capítulo de arquitectura de control, se observa que de las 29 recomendaciones que tiene el capítulo, 11 fueron acogidas por el total de los emisores pertenecientes a este grupo, destacando temas relacionados con la gestión de riesgos, actividades de control: principio de autocontrol en las organizaciones y sistemas de control interno, el establecimiento de mecanismos de información y comunicación al interior de las compañías, incorporando reportes de información hacia arriba, hacia abajo y transversal en la organización, monitoreo de la eficacia de controles e incorporación de auditores externos en el proceso de monitoreo, haciendo común en estos aspectos, procesos y procedimientos el involucramiento de las juntas



directivas y alta gerencia, ya sea en el control y seguimiento de las actividades, como en la elaboración de políticas y procedimientos internos que rigen la arquitectura de control.

Finalmente, respecto de los capítulos de derecho y trato equitativo, junta directiva y asamblea de accionistas, los cuales se mantienen sobre niveles del 76%, se destaca la implementación por parte de los emisores en recomendaciones relacionadas con el trato igualitario a todos los accionistas, la inclusión de mecanismos para la resolución de controversias a nivel estatutario, la posibilidad de representación en las asambleas de accionistas, la participación de junta directiva y alta gerencia en los comités de apoyo así como su idoneidad, políticas y procedimientos de conflictos de interés, y de delegación del giro ordinario de los negocios al equipo de alta gerencia por parte de la junta directiva.

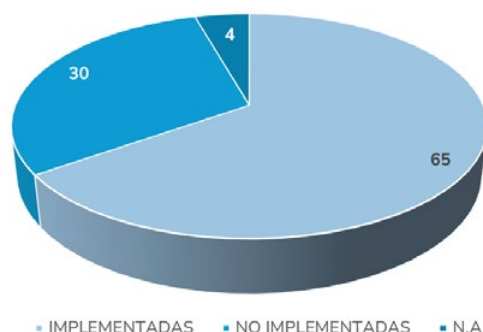
3.3. Implementación total emisores 2015-2023

En el contexto colombiano, los emisores de valores se hallan inmersos en una diversidad de sectores económicos, cada uno con características empresariales distintivas que incluyen su tamaño, nivel de capitalización, objeto social y el tipo de mercado en el que operan. Este panorama empresarial abarca desde conglomerados que unifican múltiples entidades bajo una misma estructura corporativa, hasta instituciones financieras que desempeñan un papel fundamental en la intermediación y canalización de recursos en la economía, tales como bancos y cooperativas. Así mismo, no podemos pasar por alto la presencia de instituciones pensionales, proveedores de infraestructura y emisores del sector real, quienes participan directamente en la producción y comercialización de bienes y servicios en una variedad de sectores económicos, incluyendo la industria manufacturera, el comercio, la agricultura, energía y gas, entretenimiento, entre otros

En este sentido, para el corte del 31 de diciembre de 2023, 128⁸ emisores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) dieron cumplimiento a la transmisión del Reporte de Implementación de Mejores Prácticas Corporativas– Código País, así:

3.3.1. Nivel de implementación general

Implementación Código País 2023
(%)



Como se observa en el gráfico anterior, el porcentaje de implementación a nivel general por parte de los emisores de valores en Colombia para el corte 2023, se ubicó en 65,24%, con una variación positiva del 3,33% respecto del año inmediatamente anterior, lo que permite ver una tendencia al alza en la adopción de recomendaciones desde el año 2020, donde los niveles de implementación se mantenían constantes en el 60%, como se observa a continuación:

(%) Implementación





El incremento en el porcentaje de implementación de las buenas prácticas por parte de los emisores, esta jalonado por 68 emisores que incrementaron su nivel de adopción de recomendaciones. Hubo emisores que incrementaron su nivel en el 0,7%, y otros hasta el 75,56% respecto al año anterior.

Lo anterior, pone de manifiesto el compromiso del regulador en promover una mayor conciencia entre los emisores de valores acerca de la importancia de integrar una sólida cultura de gobierno corporativo en sus organizaciones; respaldada por lineamientos prácticos que abarcan diversos aspectos de la administración, enfocándose en la transparencia de la información y el diseño de estructuras de control efectivas, con el objetivo de proteger los derechos de los accionistas y fomentar el desarrollo de una cultura arraigada en las buenas prácticas de gobierno empresarial.

En el segmento de emisores con un nivel de adopción bajo, se observa que este corresponde a los emisores con estructuras accionarias pequeñas cuyo controlante o beneficiario real son grupos de familias o su objetivo de inscripción en el RNVE está limitado a cumplimientos regulatorios, sin que exista un claro interés en adoptar estructuras de gobierno corporativo con el alcance que proponen las mejores prácticas de gobierno corporativo, en contraste con los emisores pertenecientes al índice MSCI COLCAP o a conglomerados financieros, cuyo interés en mejorar y fortalecer sus estándares y prácticas de gobierno corporativo está definido por las exigencias del mercado.

A continuación, se presenta el ranking de las recomendaciones con mayor y menor adopción en el diligenciamiento de la encuesta Código País 2023. Las recomendaciones de mayor adopción a nivel general en orden descendente fueron:

Recomendación	% Adopción 2022	% Adopción 2023
32.4. Los soportes para comunicar información a los mercados que utiliza la sociedad en general, son documentos que se pueden imprimir, descargar y compartir.	97,7%	98,4%
18.15. La principal tarea del Comité de Auditoría es asistir a la Junta Directiva en su función de supervisión.	96,9%	97,7%
29.1. La Junta Directiva, a través del Comité de Auditoría, es responsable de supervisar la efectividad de los distintos componentes de la Arquitectura de Control.	94,5%	97,7%
24.1. El modelo de gobierno de la sociedad establece una separación efectiva entre la administración o gobierno de la sociedad y el Giro Ordinario de los negocios.	94,5%	96,1%
29.6. El Revisor Fiscal de la sociedad o Conglomerado mantiene una clara independencia respecto de éstos.	93,0%	96,1%
32.2. La página web de la sociedad está organizada de forma amigable.	93,8%	94,5%
10.5. El Orden del Día propuesto por la Junta Directiva contiene con precisión el contenido de los temas a tratar.	90,6%	93,8%
29.2. La labor de monitoreo dirigida a proveer aseguramiento sobre la eficacia de la Arquitectura de Control, involucra de forma principal a la auditoría interna en colaboración con el Revisor Fiscal.	90,6%	93,8%
27.1. La Junta Directiva es responsable de velar por la existencia de un adecuado sistema de control interno.	92,2%	93,0%
27.2. La Junta Directiva es responsable de supervisar la eficacia e idoneidad del sistema de control interno.	91,4%	93,0%



7.1. Los Estatutos de la sociedad incluyen mecanismos para la resolución de controversias.	90,6%	92,2%
11.1. La sociedad no limita el derecho del accionista a hacerse representar en la Asamblea General de Accionistas.	91,4%	92,2%
18.16. Los miembros del Comité de Auditoría cuentan con conocimientos contables, financieros y otras materias asociadas.	89,1%	92,2%
25.1. La Junta Directiva es la responsable última de la existencia de un sólido ambiente de control dentro de la sociedad.	92,2%	92,2%
27.3. En la sociedad se aplica y exige el principio de autocontrol.	88,3%	92,2%
1.1. La Sociedad proporciona un trato igualitario a todos los accionistas.	89,1%	91,4%
18.11. Los Comités de la Junta Directiva pueden obtener el apoyo, puntual o de forma permanente, de miembros de la Alta Gerencia o de expertos externos.	87,5%	91,4%
26.5. La Alta Gerencia es la dueña de los procesos y responsable de la administración de riesgos.	88,3%	91,4%
14.1. La Junta Directiva ha aprobado el reglamento interno que regula su organización y funcionamiento.	89,1%	90,6%
26.2. La sociedad cuenta con un mapa de riesgos.	87,5%	90,6%

Por otro lado, las recomendaciones de menor adopción fueron:

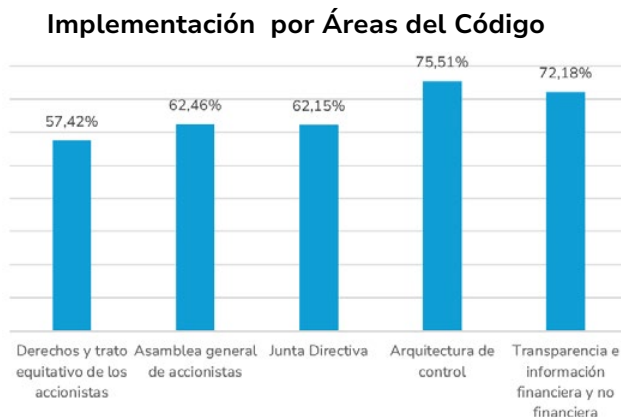
Recomendación	% Adopción 2022	% Adopción 2023
23.2. Si la sociedad adopta sistemas de remuneración mediante el reconocimiento de un componente variable, la política de remuneración incorpora límites a la cuantía.	13,3%	12,5%
10.1. Los Estatutos establecen que la Asamblea General de Accionistas ordinaria debe convocarse con no menos de treinta (30) días comunes de anticipación y para las reuniones extraordinarias deberán convocarse con no menos de quince (15) días comunes de anticipación.	22,7%	19,5%
18.14. En el caso de los Conglomerados la normativa interna prevé que las Juntas Directivas de las Empresas Subordinadas pueden optar por no constituir Comités específicos.	18,8%	21,9%
6.2. La Matriz y sus Subordinadas más importantes han definido un marco de referencia de relaciones institucionales.	23,4%	25,0%
18.22. El Reglamento Interno del Comité de Nombramientos y Retribuciones le atribuye las funciones señaladas en esta Recomendación.	25,8%	28,1%

De lo anterior se observa que son pocas las recomendaciones con niveles de implementación a nivel general inferiores al 30%, teniendo la de menor adopción un porcentaje de 12,5%, relacionada con la adopción de sistemas de remuneración mediante el reconocimiento de un componente variable.



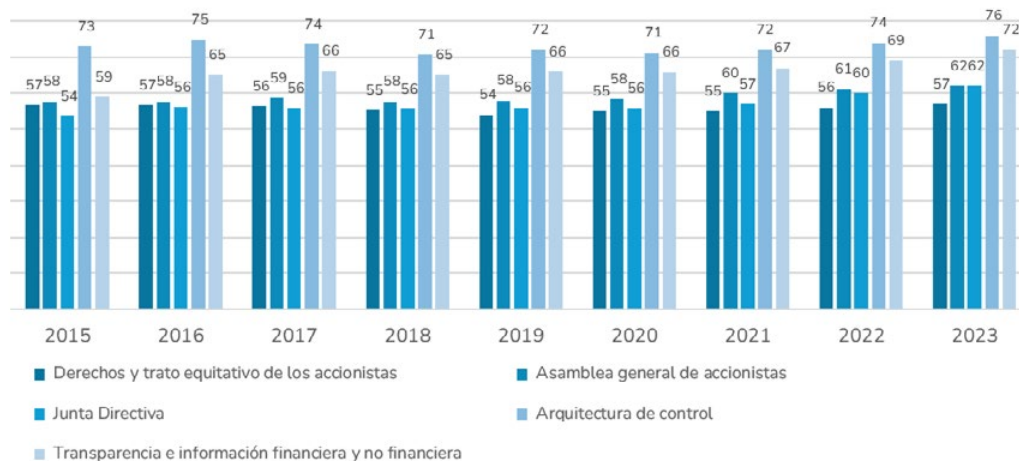
3.3.1. Nivel de implementación por áreas del Código

El gráfico a continuación presenta el porcentaje de implementación por áreas de Código País, para todos los emisores que diligenciaron la encuesta 2023:



Las estadísticas de las respuestas a la encuesta Código País 2023 revelan como resultado que el área de mayor implementación es la arquitectura de control, con un porcentaje de 75,51%; seguido por el área de la transparencia de la información financiera y no financiera con el 72,18%. Por otra parte, y con menor adopción se encuentran las áreas con prácticas referentes a la asamblea de accionistas, junta directiva y derecho y trato equitativo de los accionistas, con porcentajes del 62,46%, 62,15% y 57,42%, respectivamente.

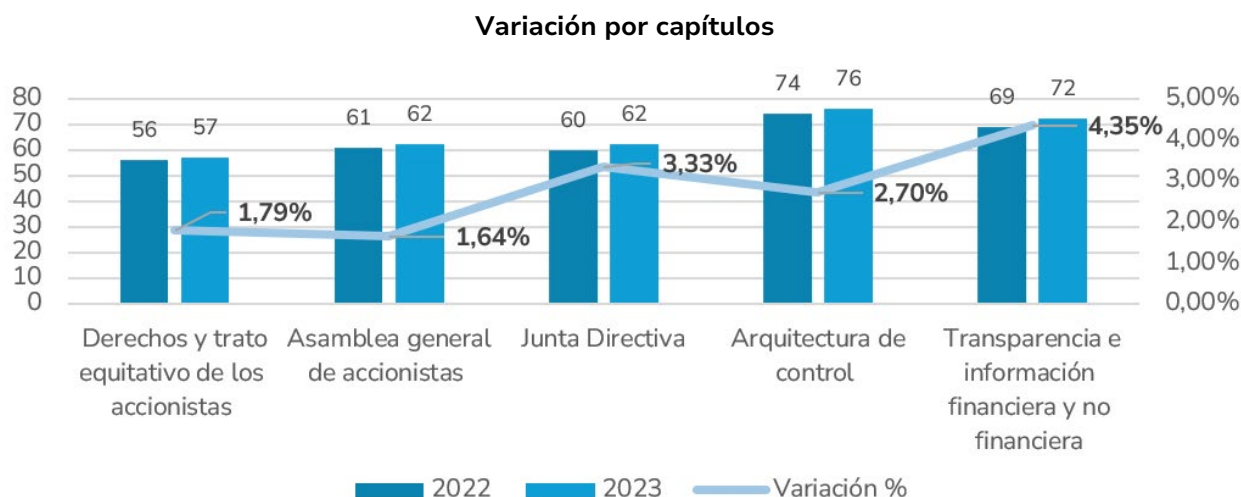
Con el objeto de ilustrar el desarrollo en los niveles de adopción de las diferentes áreas de la encuesta desde la implementación de esta, se presenta la siguiente gráfica:



Datos en porcentaje (%)



De igual manera, es importante destacar que, si bien el orden de implementación de las recomendaciones por capítulo se mantiene constante con respecto al año anterior, se observan variaciones positivas en la adopción de cada uno de los capítulos, así:



De acuerdo con el gráfico anterior, el área de mayor evolución en el año 2023 fue la transparencia de la información financiera y no financiera, seguido de junta directiva, arquitectura de control, derecho y trato equitativo de los accionistas y asamblea de accionistas.

Adicionalmente se observa una oportunidad de mejora, principalmente en capítulos como: derecho y trato equitativo y asamblea de accionistas, toda vez que son los capítulos de menor variación positiva en la implementación de recomendaciones para el 2023, y así mismo son los capítulos de menor adopción de recomendaciones a nivel general por los emisores de valores.

En este sentido, es esencial que las empresas comprendan que el nivel de adhesión a las mejores prácticas de gobierno corporativo con respecto a los accionistas ya sea en el reconocimiento de sus derechos y/o participación, desempeña un papel crucial en las decisiones de inversión. Este factor puede influir en el aumento potencial del flujo de capital dirigido a diversas sociedades.

Al asegurar un trato equitativo y la protección de los derechos de los accionistas, se fomenta la confianza del inversionista, lo que resulta fundamental para el desarrollo y la eficiencia de los mercados de valores. Finalmente, el supervisor se complace al constatar el progreso y la mejora continua del Reporte de Implementación de Mejores Prácticas Corporativas a lo largo de los años. Para respaldar esta afirmación, se exhiben las recomendaciones que han experimentado un crecimiento de más del 20% en términos de adopción, desde el año 2015 hasta el presente año en estudio:

Recomendación	% Adopción									
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	% Variación 2015-2023
19.8. En el Informe Anual de Gobierno Corporativo y en la página Web corporativa, la sociedad hace pública la asistencia de los miembros a las reuniones de la Junta Directiva y sus Comités.	24,44%	34,59%	41,86%	40,91%	43,41%	47,24%	52,3%	60,2%	62,5%	155,68%



	% Adopción									
Recomendación	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	% Variación 2015-2023
18.2. La normativa interna de la sociedad, prevé la posibilidad de que el Presidente de la Junta Directiva pueda contar con un tratamiento diferenciado respecto de los demás miembros.	25,93%	30,08%	27,91%	31,06%	29,46%	34,65%	40,2%	43,0%	46,9%	80,80%
21.4. Las situaciones de conflicto de interés relevante son recogidas en la información pública que con carácter anual publica la sociedad en su página Web.	29,63%	33,83%	34,11%	35,61%	35,66%	40,16%	40,9%	44,5%	49,2%	66,11%
33.3. El Informe Anual de Gobierno Corporativo de la sociedad, contiene información al cierre del ejercicio que describe la manera en la que durante el año se dio cumplimiento a las recomendaciones de Gobierno Corporativo adoptadas por la sociedad y los principales cambios producidos.	37,78%	45,11%	48,06%	53,79%	52,71%	52,76%	56,1%	57,8%	62,5%	65,44%
33.1. La sociedad prepara anualmente un Informe de Gobierno Corporativo.	48,15%	54,14%	57,36%	62,12%	58,91%	61,42%	66,7%	69,5%	75,0%	55,77%
5.1. Los miembros de la Junta Directiva y de la Alta Gerencia han aceptado que existirán períodos durante los cuales se comprometen a no negociar acciones de la sociedad.	29,63%	31,58%	33,33%	37,88%	37,98%	36,22%	39,4%	43,8%	45,3%	52,93%
32.5. Si la sociedad es una empresa de gran tamaño y complejidad, anualmente publica en la página web un informe explicativo sobre la organización, métodos y procedimientos de la Arquitectura de Control.	33,33%	35,34%	37,21%	40,15%	41,09%	42,52%	44,7%	48,4%	50,8%	52,34%
33.2. El Informe Anual de Gobierno Corporativo explica la realidad de su funcionamiento y los cambios relevantes durante el ejercicio.	49,63%	57,14%	59,69%	65,15%	62,79%	65,35%	66,7%	68,8%	75,0%	51,12%
10.10. Los accionistas pueden presentar de forma fundamentada nuevas Propuestas de Acuerdo sobre asuntos ya incluidos previamente en el Orden del Día.	31,85%	34,59%	35,66%	34,09%	37,21%	40,16%	43,9%	45,3%	46,9%	47,17%
29.12. La sociedad revela el monto total del contrato con el Revisor Fiscal.	38,52%	40,60%	44,19%	39,39%	43,41%	41,73%	43,9%	49,2%	54,7%	41,98%
23.3. Los Miembros Patrimoniales e Independientes de la Junta Directiva quedan expresamente excluidos de sistemas retributivos que incorporan opciones sobre acciones.	32,59%	30,83%	30,23%	31,82%	33,33%	37,80%	39,4%	42,2%	46,1%	41,42%
10.9. Se publica un complemento a la convocatoria de la Asamblea General de Accionistas, mínimo con quince (15) días comunes de antelación a la reunión.	28,89%	30,83%	29,46%	29,55%	32,56%	33,07%	38,6%	38,3%	40,6%	40,63%
18.6. La Junta Directiva ha constituido un Comité de Riesgos.	54,81%	59,40%	58,14%	60,61%	62,02%	64,57%	66,7%	72,7%	75,8%	38,25%
16.5. La sociedad voluntariamente ha adoptado una definición de independencia más rigurosa a la establecida en la citada ley.	28,89%	31,58%	28,68%	28,79%	28,68%	30,71%	32,6%	39,8%	39,8%	37,92%
22.3. La política prevé que no requieren de autorización expresa por parte de la Junta Directiva, las operaciones vinculadas recurrentes propias del giro ordinario, con algunas condiciones.	44,44%	45,11%	48,84%	47,73%	50,39%	48,82%	53,8%	59,4%	60,9%	37,11%
21.2. El procedimiento para la gestión de los conflictos de interés distingue la naturaleza de los mismos.	37,78%	37,59%	37,21%	38,64%	37,21%	41,73%	47,7%	51,6%	51,6%	36,49%
17.1. El Reglamento de la Junta Directiva, estipula que los Miembros Independientes y Patrimoniales son siempre mayoría respecto a los Miembros Ejecutivos.	40,74%	45,11%	44,19%	46,97%	44,96%	45,67%	48,5%	51,6%	55,5%	36,15%
18.4. En el Reglamento de la Junta Directiva se establecen las funciones del Secretario.	61,48%	67,67%	65,89%	69,70%	74,42%	76,38%	78,8%	79,7%	83,6%	35,97%



Recomendación	% Adopción									
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	% Variación 2015-2023
20.3. El Reglamento de la Junta Directiva desarrolla el contenido de los derechos de los miembros de la Junta Directiva.	57,04%	61,65%	65,12%	67,42%	68,22%	66,93%	68,9%	72,7%	77,3%	35,60%
30.1. La Junta Directiva ha aprobado una política de revelación de información.	49,63%	51,88%	52,71%	53,79%	57,36%	56,69%	58,3%	60,9%	67,2%	35,38%
10.7. Los Estatutos reconocen el derecho de los accionistas, independientemente del tamaño de su participación accionaria, a proponer la introducción de uno o más puntos a debatir en el Orden del Día.	37,04%	39,10%	43,41%	47,73%	45,74%	49,61%	51,5%	49,2%	50,0%	35,00%
16.2. La sociedad cuenta con un procedimiento de nombramientos y retribuciones.	37,04%	41,35%	41,86%	40,15%	42,64%	41,73%	45,5%	47,7%	50,0%	35,00%
18.5. La Junta Directiva ha constituido un Comité de Nombramientos y Remuneraciones	37,04%	39,85%	44,19%	44,70%	42,64%	42,52%	42,4%	47,7%	50,0%	35,00%
19.7. La responsabilidad última de la preparación del Orden del Día de las reuniones de la Junta Directiva corresponde al Presidente de la Junta Directiva	51,11%	56,39%	59,69%	60,61%	62,79%	62,99%	64,4%	68,8%	68,8%	34,51%
10.8. La Junta Directiva se obliga a responder por escrito solicitudes de accionistas, explicando las razones que motivan su decisión.	37,78%	39,85%	42,64%	43,94%	47,29%	49,61%	50,8%	50,0%	50,8%	34,42%
16.7. El Reglamento de la Junta Directiva prevé que la evaluación de la idoneidad de los candidatos es una actividad cuya ejecución es anterior a la realización de la Asamblea General de Accionistas.	40,74%	45,11%	48,06%	49,24%	48,06%	47,24%	47,7%	50,8%	54,7%	34,23%
19.9. Anualmente la Junta Directiva evalúa la eficacia de su trabajo como órgano colegiado, la de sus Comités y la de los miembros individualmente considerados, incluyendo la evaluación por pares.	43,70%	42,86%	42,64%	43,18%	44,96%	46,46%	54,5%	55,5%	58,6%	34,07%
18.23. El principal objetivo del Comité de Riesgos es asistir a la Junta Directiva en el cumplimiento de sus responsabilidades de supervisión en relación con la gestión de riesgos.	58,52%	60,90%	65,12%	65,91%	65,89%	66,14%	69,7%	75,0%	78,1%	33,50%
18.1. Las funciones y responsabilidades del Presidente de la Junta Directiva se señalan en el Estatuto.	45,19%	54,89%	54,26%	56,06%	55,81%	54,33%	54,5%	55,5%	59,4%	31,40%
22.2. La política de la sociedad sobre operaciones con vinculadas aborda los aspectos de valoración, aprobación y revelación.	43,70%	46,62%	44,19%	44,70%	44,19%	45,67%	50,8%	53,1%	57,0%	30,50%
29.5. El nombramiento así como la remoción del responsable de auditoría interna es una responsabilidad de la Junta Directiva.	43,70%	49,62%	48,84%	50,76%	51,94%	51,97%	54,5%	57,8%	57,0%	30,50%
17.2. La sociedad analiza y voluntariamente ajusta, al alza, el número de Miembros Independientes.	40,74%	42,86%	46,51%	43,18%	46,51%	48,03%	50,0%	50,8%	52,3%	28,48%
18.25. El Reglamento Interno del Comité de Riesgos le atribuye las siguientes funciones señaladas en esta recomendación.	40,74%	44,36%	43,41%	46,97%	44,19%	43,31%	47,0%	50,8%	52,3%	28,48%
20.2. El Reglamento de la Junta Directiva desarrolla el entendimiento de la sociedad respecto a los deberes de los miembros de la Junta Directiva.	62,22%	66,92%	68,99%	73,48%	72,87%	72,44%	74,2%	75,8%	79,7%	28,07%
18.26. El principal cometido del Comité de Gobierno Corporativo es asistir a la Junta Directiva en sus funciones de propuestas y de supervisión de las medidas de Gobierno Corporativo adoptadas por la sociedad.	50,37%	48,12%	52,71%	56,06%	55,04%	56,69%	56,8%	61,7%	64,1%	27,18%



Recomendación	% Adopción									
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	% Variación 2015-2023
15.1. La sociedad ha optado estatutariamente por no designar Miembros Suplentes de la Junta Directiva.	36,30%	33,08%	35,66%	37,12%	37,98%	40,16%	43,2%	46,1%	46,1%	26,99%
19.10. La Junta Directiva alterna la técnica de la autoevaluación interna con la evaluación externa realizada por asesores independientes.	29,63%	33,08%	31,01%	31,82%	32,56%	35,43%	34,1%	38,3%	37,5%	26,56%
18.9. Cada uno de los Comités de la Junta Directiva cuenta con un Reglamento Interno.	67,41%	73,68%	72,09%	75,00%	74,42%	70,87%	77,3%	78,9%	85,2%	26,33%
10.4. La escisión impropia solo puede ser analizada y aprobada por la Asamblea General de Accionistas.	63,70%	68,42%	70,54%	72,73%	73,64%	74,80%	75,0%	77,3%	79,7%	25,09%
10.13. La sociedad ha previsto que la información solicitada pueda denegarse.	60,74%	63,91%	62,79%	62,88%	64,34%	63,78%	68,9%	72,7%	75,8%	24,76%
11.2. La sociedad minimiza el uso de delegaciones de voto en blanco, sin instrucciones de voto.	48,89%	51,88%	55,81%	50,00%	52,71%	53,54%	62,9%	59,4%	60,9%	24,64%
12.1. La sociedad exige que los miembros de la Junta Directiva y Presidentes de los Comités de la Junta Directiva, así como el Presidente de la sociedad, asistan a la Asamblea.	37,04%	39,85%	41,09%	42,42%	39,53%	44,09%	45,5%	50,0%	46,1%	24,45%
18.7. La Junta Directiva ha constituido un Comité de Gobierno Corporativo.	50,37%	49,62%	53,49%	55,30%	54,26%	55,91%	55,3%	60,2%	62,5%	24,08%
28.4. Existen líneas internas de denuncias anónimas o “whistleblowers”.	71,85%	72,18%	78,29%	79,55%	82,95%	83,46%	84,1%	87,5%	89,1%	23,95%
18.24. El Presidente del Comité de Riesgos puede informar a la Asamblea General de Accionistas sobre aspectos concretos del trabajo realizado por el Comité.	48,15%	54,14%	51,16%	47,73%	46,51%	48,82%	53,8%	56,3%	59,4%	23,32%
18.14. En el caso de los Conglomerados la normativa interna prevé que las Juntas Directivas de las Empresas Subordinadas pueden optar por no constituir Comités específicos.	17,78%	18,05%	19,38%	17,42%	15,50%	15,75%	15,9%	18,8%	21,9%	23,05%
16.3. Los perfiles profesionales identificados como necesarios se informan por la Junta Directiva a los accionistas.	49,63%	51,13%	52,71%	54,55%	58,91%	56,69%	57,6%	59,4%	60,9%	22,78%
10.11. La sociedad se obliga a utilizar los medios electrónicos de comunicación, principalmente la web corporativa con acceso exclusivo a los accionistas.	45,19%	48,12%	49,61%	52,27%	50,39%	49,61%	53,0%	53,9%	55,5%	22,76%
19.6. El Presidente de la Junta Directiva asume la responsabilidad última de que los miembros reciban la información con antelación suficiente.	63,70%	64,66%	68,22%	65,15%	69,77%	66,93%	68,9%	77,3%	78,1%	22,64%
23.4. Para cada periodo evaluado, la Asamblea General de Accionistas aprueba un costo máximo de la Junta Directiva por todos los componentes retributivos aprobados.	41,48%	43,61%	43,41%	42,42%	43,41%	44,88%	46,2%	46,1%	50,8%	22,42%
29.9. La sociedad establece un plazo máximo de contratación que oscila entre cinco (5) y diez (10) años. Para el caso de la Revisoría Fiscal, persona natural no vinculada a una firma, el plazo máximo de contratación es de cinco (5) años.	48,15%	54,14%	55,81%	53,03%	52,71%	54,33%	59,1%	57,0%	58,6%	21,69%
16.4. La sociedad cuenta con un procedimiento interno para evaluar las incompatibilidades e inhabilidades de carácter legal y la adecuación del candidato a las necesidades de la Junta Directiva.	51,85%	53,38%	54,26%	56,82%	58,14%	56,69%	58,3%	55,5%	62,5%	20,54%
23.5. El costo efectivo total de la Junta Directiva durante el periodo evaluado es conocido por los accionistas y publicado en la página web de la sociedad.	48,15%	51,13%	47,29%	50,76%	53,49%	53,54%	54,5%	57,0%	57,8%	20,07%



4. CONCLUSIONES

Para enfrentar de manera eficaz los riesgos emergentes en el ámbito del gobierno corporativo, las empresas deben adoptar un enfoque prospectivo y estratégico. Esto implica llevar a cabo un monitoreo constante y una evaluación continua de los riesgos emergentes, así como fortalecer la resiliencia organizacional. Las empresas deben ser capaces de responder de manera efectiva a crisis y situaciones imprevistas. Esto incluye la implementación de planes de continuidad del negocio y la mejora de las medidas de ciberseguridad, siguiendo las mejores prácticas de gobierno corporativo, entre otros aspectos.

Los emisores de valores incluidos en la canasta del índice MSCI COLCAP han presentado una adopción de los estándares de gobierno corporativo por encima del 80%, reconociendo los beneficios derivados de la implementación de buenas prácticas en el mercado de valores. Esta decisión permite transmitir confianza al inversionista para fomentar una mayor participación en la adquisición de sus valores, promoviendo así un mayor dinamismo en el mercado.

En los últimos años, ha sido evidente el compromiso de las empresas matrices en conglomerados para difundir las mejores prácticas de gobierno corporativo desde la entidad matriz hacia todas las subsidiarias del grupo. Este compromiso se da sin importar el sector o la naturaleza del negocio de cada subsidiaria, lo que resulta en un incremento notable de los estándares de gobierno corporativo en el grupo en su totalidad.

El nivel de adopción de las mejores prácticas de gobierno corporativo ha mantenido una tendencia ascendente de manera general desde el año 2020, superando el umbral del 60% que se mantenía constante desde 2015. Destaca que para el año 2023 se registró el mayor incremento en la adopción, con un aumento del 3,33% en comparación con el año anterior.

Sobre los retos y grandes oportunidades en materia de adopción de buenas prácticas de gobierno corporativo para los Emisores del sector real que no son vigilados y que no pertenecen a un conglomerado financiero, es necesario reconocer su impacto en el mercado de valores, así como la proporcionalidad en su adopción.



5. REFERENCIAS

¹ En 2023, ingresaron seis (6) nuevos emisores al Registro Nacional de Valores y Emisores - RNVE y se retiraron cinco (5), para un total de 131 emisores con la obligación de diligenciar el Reporte de Implementación de Mejores Prácticas de Gobierno, con corte a 31 de diciembre de 2023. No obstante, tres emisores, se encuentran pendientes por transmitir, por lo cual se trabaja con una base de 128 emisores.

² <https://www.oecd.org/corporate/>

³ OECD (2023), G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023, OECD Publishing, Paris.

⁴ <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/>

⁵ Canacol Energy LTDA. Emisor extranjero que integra el MSCI COLCAP, se encuentra exento de la obligación del Reporte de Implementación, de conformidad con el numeral 1 de la Circular Externa 28 de 2014, respecto al ámbito de aplicación.

⁶ Fuente: <https://bvc.co/msci-colcap>

⁷ CEMENTOS ARGOS S.A., ORGANIZACION DE INGENIERIA INTERNACIONAL S.A., ALMACENES EXITO S.A., VALORES SIMESA S.A., GRUPO NUTRESA S.A., GRUPO ARGOS S.A., COMPAÑÍA DE ELECTRICIDAD TULUA S.A. E.S.P., PROMIGAS S.A. E.S.P., EMPRESA DE ENERGIA DEL PACIFICO S.A. E.S.P., SURTIDORA DE GAS DEL CARIBE S.A. E.S.P., GASES DE OCCIDENTE S.A. E.S.P., PROMIORIENTE S.A. E.S.P., GRUPO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A., GRUPO BOLIVAR S.A., GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A., SURAMERICANA S.A., RCI COLOMBIA S.A. COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO, CELSIA S.A., BANCO BTG PACTUAL COLOMBIA S.A., BANCO DE BOGOTA S.A., BANCO POPULAR S.A., BANCO CORPBANCA COLOMBIA S.A. (antes Banco Santander Colombia S.A.), BANCOLOMBIA S.A., CITIBANK - COLOMBIA S.A., BANCO GNB SUDAMERIS, BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA COLOMBIA S.A. BBVA COLOMBIA, BANCO DE OCCIDENTE S.A., BANCO CAJA SOCIAL, BANCO DAVIVIENDA S.A., BANCO COLPATRIA MULTIBANCA COLPATRIA S.A., BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A., BANCO COOMEVA S.A., CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A., BNP PARIBAS COLOMBIA CORPORACION FINANCIERA S.A., COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO TUYA S.A., ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO ALMAVIVA S.A., ALPOPULAR ALMACEN GENERAL DE DEPOSITOS S.A., ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS PROTECCION S.A.

⁸ Ver Anexo 1.



SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

BOGOTÁ, D.C., COLOMBIA
2024