

CÓDIGO PAÍS 2009 **PRINCIPALES CONCLUSIONES**

1. Destinatarios de La Encuesta 2009:

Sector Financiero: 61 emisores

Sector Real: 120 emisores

2. Total de emisores que transmitieron La Encuesta 2009:

Sector Financiero: 61.

Sector Real: 113. El subsector de Actividades de Servicios Agrícolas y Ganaderos (Fondos Ganaderos) presenta los emisores que no transmitieron La Encuesta 2009.

Total 174

3. Nivel de adopción: para La Encuesta 2009, los emisores del sector financiero y real consolidados, reportan adoptar un 52.75%, 0.86 puntos por encima del resultado obtenido en 2008, que fue de 51.89%.

Sector financiero: reportan adoptar un 57.98%, 2.45 puntos respecto al 55.33% de La Encuesta 2008.

Sector real: reporta adoptar un 51.76%, 1.73 puntos frente al 50.03% de La Encuesta 2008.

3.1. Nivel de adopción Sector Real:

Subsector que mas dice cumplir: Servicios públicos con un 64.16%, 7.16 puntos frente al 57.00% de La Encuesta 2008.

Subsector que menos dice cumplir: Alimentos y Bebidas con el 40.85%, 1.02 puntos respecto del 41.87% de La Encuesta 2008.

3.1.1. Nivel de adopción por Capítulo (Sector Real)

Capítulo	Nivel de adopción 2009	Nivel de adopción 2008	Nivel de adopción 2007
Asamblea General de Accionistas	45.80%	43.50%	39.30%
Junta Directiva	54.20%	53.50%	47.90%
Revelación de Información Financiera y no Financiera	55.90%	53.10%	51.10%
Resolución de controversias	39.40%	38.90%	36.10%

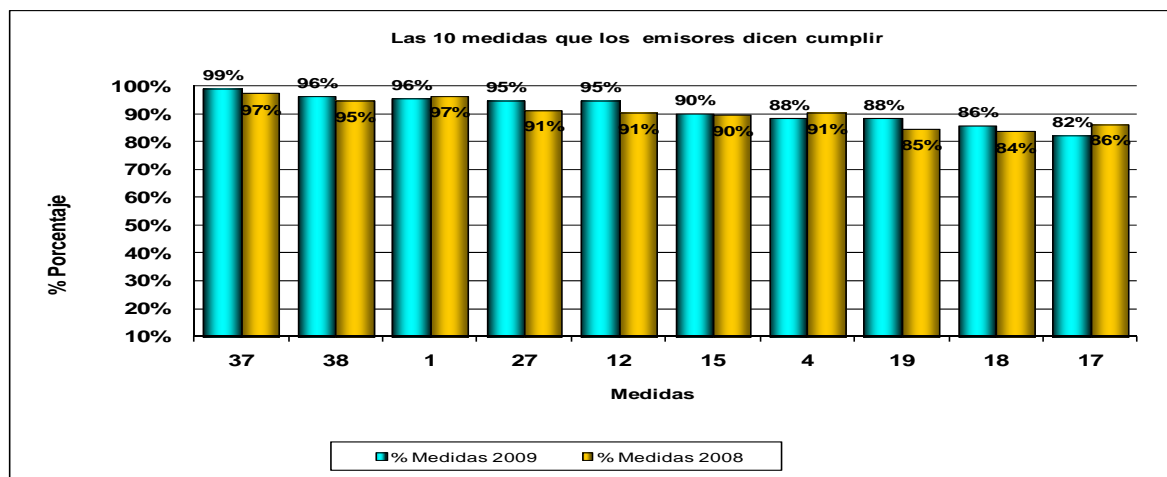
3.1.2. Los cinco emisores sector real que más recomendaciones dicen adoptar

Emisor	% Medidas Implementadas	Títulos ¹ Inscritos	Bursatilidad ²
ISAGEN S.A. E.S.P.	92.68%	A.O. Y BDPI	ALTA
SOCIEDADES BOLIVAR S.A.	87.80%	A.O.	BAJA
GRUPO NACIONAL DE CHOCOLATES S.A.	87.80%	A.O.	ALTA
COMPAÑA COLOMBIANA DE INVERSIONES S.A. E.S.P	85.37%	A.O.	ALTA
INTERBOLSA S.A.	82.93%	A.O. Y B.O.	MEDIA

3.1.3. Los cinco emisores sector real que menos recomendaciones dicen adoptar

Emisor	% Medidas Implementadas	Títulos ³ Inscritos	Bursatilidad ⁴
FONDO DE PRESTACIONES ECONOMICAS CESANTIAS Y PENSIONES FONCEP	12.20%	B.P.	N.A.
ACEITES COMESTIBLES DEL SINU S.A.	14.63%	A.O.	NULA
PRODUCTOS FAMILIA S.A.	19.51%	A.O.	MINIMA
VALORES SIMESA S.A.	21.95%	A.O.	BAJA
AUTOPISTAS DEL SOL S.A.	24.39%	P.C.	N.A.

3.1.4. Las diez recomendaciones que más dicen cumplir los Emisores del sector real



¹ AO: Acciones Ordinarias, B.O.: Bonos Ordinarios, BDPI: Bonos de Deuda Pública Interna, P.C.: Papeles Comerciales, BP: Bonos Pensionales.

² Carta Circular 43 de 2010 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

³ AO: Acciones Ordinarias, B.O.: Bonos Ordinarios, BDPI: Bonos de Deuda Pública Interna, P.C.: Papeles Comerciales, BP: Bonos Pensionales.

⁴ Carta Circular 43 de 2010 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

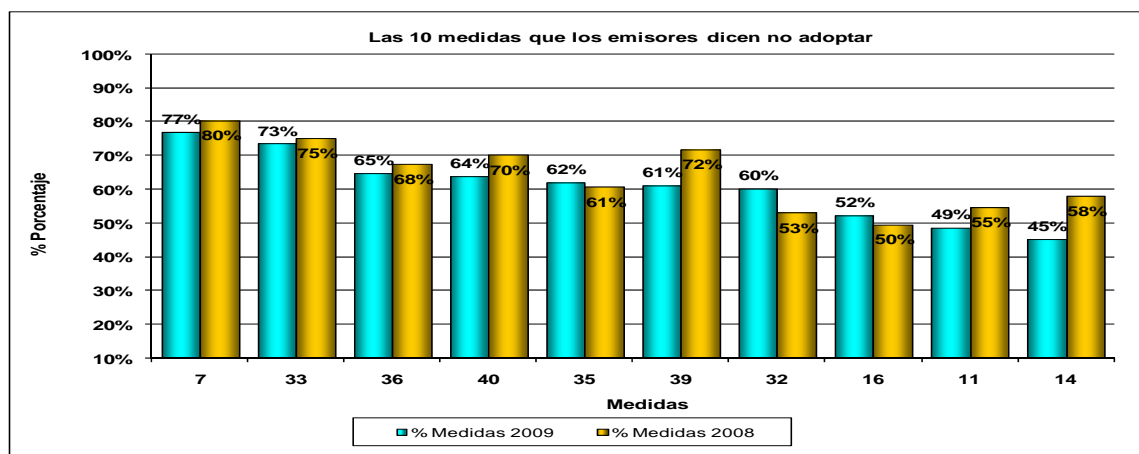
Para La Encuesta 2009 las 10 medidas que más dicen adoptar son:

- Al igual que en La Encuesta 2008, que no se designe como revisor fiscal a personas o firmas que hayan recibido ingresos de la compañía y/o de sus vinculados económicos, que representen el veinticinco por ciento (25%) o más de sus últimos ingresos anuales. (Medida No. 37)
- Que el emisor o sus vinculados económicos, no contraten con el revisor fiscal servicios distintos a los de auditoría. (Medida No. 38)
- Que la compañía facilite a los accionistas la toma de decisiones informadas en la Asamblea, poniendo a su disposición, dentro del término de la convocatoria y en el domicilio social, la documentación necesaria para la debida información de los mismos sobre los temas por tratar. (Medida No. 1)
- Que el emisor ponga a disposición de sus inversionistas un punto de atención o de contacto, que sirva de canal de comunicación entre éstos y el emisor. (Medida No. 27).
- Que la Junta Directiva esté conformada por un número impar de miembros que sea suficiente para el adecuado desempeño de sus funciones, y que permita una eficaz administración y gobierno de la compañía⁵. (Medida No. 12)
- Que la designación como director recaiga únicamente sobre aquellas personas que cumplan con los requisitos de trayectoria profesional, formación académica y de experiencia, para el mejor desarrollo de sus funciones. (Medida No. 15)
- Que en las reuniones de asamblea (ordinarias o extraordinarias), en el orden del día, se desagreguen los diferentes asuntos por tratar de modo que no se confundan con otros, dando al orden del día una secuencia lógica de temas, salvo aquellos puntos que deban discutirse conjuntamente por tener conexidad entre sí, hecho que deberá ser advertido. (Medida No. 4)
- Que en las actas de las reuniones de Junta Directiva se identifiquen los estudios, fundamentos y demás fuentes de información que sirvieron de base para la toma de las decisiones, así como de las razones a favor y en contra que se tuvieron en cuenta para la toma de las mismas. (Medida No. 19)
- Que cuando un miembro de Junta Directiva sea nombrado en el emisor por primera vez, le sea puesta a su disposición la información suficiente para que pueda tener un conocimiento específico respecto del emisor y del sector en que se desarrolla, así como aquella información relacionada con las responsabilidades, obligaciones y atribuciones que se derivan del cargo. (Medida No. 18)
- Que los directores informen a la Junta Directiva, las relaciones, directas o indirectas, que mantengan entre ellos, o con el emisor, o con proveedores, o con clientes o con cualquier otro grupo de interés de las que pudieran derivarse situaciones de conflicto de interés o influir en la dirección de su opinión o voto. (Medida No. 17)

⁵ Es importante recordar que conforme lo establecido en el artículo 44, Capítulo II de la Ley 964 de 2005. Las juntas directivas de los emisores de valores se integrarán con un mínimo de cinco (5) y un máximo de diez (10) miembros principales.

Se puede observar que siguen siendo las mismas 10 medidas que los emisores reportaron en el año 2008 como las que más adoptan, con variaciones mínimas.

3.1.5. Recomendaciones que menos se cumplen por los emisores del sector real



Para La Encuesta 2009 las medidas que menos se dicen adoptar son:

- Con un porcentaje muy similar al resultado de La Encuesta 2008, que la sociedad prepare y ponga a disposición de los accionistas mecanismos electrónicos que permitan divulgar durante la reunión, el desarrollo de la misma, de manera que aquellos que no puedan asistir tengan conocimiento de lo que en ella acontece. (Medida No. 7)
- Que los emisores divulguen al mercado los contratos entre sus directores, administradores, principales ejecutivos y representantes legales, incluyendo sus parientes, socios y demás relacionados. (Medida No. 33)
- Que los emisores divulguen al mercado las hojas de vida de los miembros de las juntas directivas y de los órganos de control interno, y de no existir éstos, de los órganos equivalentes, al igual que de los representantes legales, de tal manera que permitan conocer su calificación y experiencia, con relación a la capacidad de gestión de los asuntos que les corresponda atender. (Medida No. 36)
- Que el emisor adopte las medidas necesarias para informar a sus accionistas del procedimiento jurisdiccional con que cuentan para hacer efectiva la protección de sus derechos ante la Superintendencia Financiera de Colombia. (Medida No. 40)
- Que los emisores divulguen al mercado los criterios aplicables a las negociaciones que sus directores, administradores y funcionarios realicen con las acciones y los demás valores emitidos por ellas, como por ejemplo el derecho de preferencia. (Medida 35)

- Que el emisor, en los contratos que suscriba con su revisoría fiscal, pacte cláusulas en las que la firma de revisoría se comprometa a rotar a las personas naturales que al interior adelantan dicha función con por lo menos una periodicidad de cinco (5) años. Igualmente, que la persona que ha sido rotada solamente pueda retomar la auditoria de la misma compañía luego de un periodo de dos (2) años. La misma recomendación aplica para los casos en los cuales el revisor fiscal sea una persona natural. Es de señalar que esta medida, aunque sigue estando dentro de las menos adoptadas, fue la que presentó el mayor incremento (11 puntos) con relación al reporte de la Encuesta 2008. (Medida No. 39)
- Que los emisores divulguen al mercado las políticas generales aplicables a la remuneración y a cualquier beneficio económico que se conceda a los miembros de la Junta Directiva, el Representante Legal, el Revisor Fiscal, los Asesores Externos y las Auditorías Especializadas. (Medida No. 32.)
- Que no se designe como miembros principales o suplentes de la Junta Directiva u órgano que haga sus veces, un número de personas vinculadas laboralmente al emisor que, reunidas en sesión y en ejercicio de sus facultades como miembros de tales órganos, puedan conformar, entre ellas, mayorías decisorias, generales o especiales, de acuerdo con la ley y los estatutos del emisor. (Medida No. 16)
- Que exista un Reglamento Interno de Funcionamiento de la Asamblea General de Accionistas que como mínimo abarque los temas de Convocatoria y Celebración. (Medida No. 11)
- Que exista un Reglamento Interno de Funcionamiento de la Junta Directiva que como mínimo contenga lo referido en las medidas 18, 19 y 20 del Código, aprobado por la Junta, que tenga carácter vinculante y que sea informado a todos los accionistas del emisor. (Medida No. 14)

3.1.6. Conclusiones

- **Reglamentos.** Se presentó un aumento sustancial en el porcentaje de emisores que dicen adoptar Reglamento Interno de Funcionamiento de la Junta Directiva al pasar del 19.66% en el 2008 al 57.54% en 2009. Similar comportamiento se evidenció para el reglamento de la Asamblea General de Accionistas, el cual se adoptó por un 55%, frente al 41.88% en el 2009. Con estos resultados se puede evidenciar la concientización que se va adquiriendo por los emisores en temas de gobierno corporativo al incluir en un mayor número las recomendaciones de El Código y dar pautas de organización a sus cuerpos colegiados.
- **Asamblea General de Accionistas.** Este capítulo de La Encuesta 2009 consolidado presenta un nivel de adopción del 45.8%, 1.3 puntos por encima del reportado en La Encuesta 2008. En concordancia con los resultados de La Encuesta 2008 y La Encuesta 2007, se reporta un alto nivel de adopción en medidas como la información a los accionistas, previa a la asamblea, que para el 2009 fue del 96%, sin mayor diferencia a la de 2008. Igualmente, un 91% de los emisores desagregó los asuntos a tratar en el orden del día de la asamblea. Por el contrario, uno de los aspectos con bajo nivel de adopción, 40%, es el de poner a disposición de los accionistas, durante el término de la convocatoria, la propuesta de candidatos a integrar la junta directiva.

- **Junta Directiva.** Las medidas relacionadas con este capítulo son adoptadas por un 54.20% de los emisores, resultado muy similar al de La Encuesta 2008. Se observa que en un 94% las juntas directivas están conformadas por un número impar de miembros suficiente para el adecuado desempeño de sus funciones, y que las actas de las reuniones identifican los estudios, fundamentos y demás fuentes de información que sirven de base para la toma de decisiones.

De otra parte, La Encuesta 2009 refleja que los emisores no cuentan con prácticas relacionadas con los comités de apoyo a la junta directiva y que sigue siendo bajo el nivel de emisores en los que se proponen políticas de remuneración y salarios para los empleados y políticas de nombramiento, remuneración y remoción del presidente de la sociedad.

- **Revelación de Información Financiera y no financiera.** Los temas relativos a este capítulo presentaron una mejora en su nivel de adopción, posesionándose como los que más se adoptan, con un 55.90%, incrementándose en 2.8 puntos con relación al año anterior, lo que refleja el compromiso de los emisores por elevar sus estándares de revelación al mercado.

No obstante, se debe continuar con el proceso de mejoramiento en asuntos como el procedimiento para divulgar al mercado las políticas de remuneración a representantes legales, que sólo implantó el 20%, solicitar auditorías especializadas por los accionistas, que pasó del 7.69% al 21%, la celebración de contratos con ellos, 31%, divulgar al mercado los criterios aplicables a las negociaciones que sus directores, administradores y funcionarios que realicen con las acciones y los demás valores emitidos por ellas (43% y divulgar al mercado las hojas de vida de los miembros de las juntas directivas y de los órganos de control interno, y de no existir éstos, de los órganos equivalentes (36%).

- **Resolución de Controversias.** Este tema ha presentado un leve incremento con relación al 2008, sin que se observe una aceleración en la tendencia. Es así como un 78% de los emisores prevé una forma alternativa de solución para conflictos entre la sociedad y sus accionistas, pero el de la vía directa solamente ha sido adoptado por el 53%.

3.2. Nivel de adopción Sector Financiero

Capítulo	Nivel de adopción 2009	Nivel de adopción 2008	Nivel de adopción 2007
Asamblea General de Accionistas	47,09%	45,30%	40,24%
Junta Directiva	63,61%	60,22%	51,36%
Revelación de Información Financiera y no Financiera	62,30%	61,03%	56,98%
Resolución de controversias	47,54%	40,83%	30,56%

3.2.1. Los cinco emisores sector financiero que más recomendaciones dicen adoptar⁶

⁶ Carta Circular 07 de 2010 (Enero 19). Índice de Bursatilidad Accionaria de Diciembre de 2009.

Emisor	% Medidas Implementadas	Títulos Inscritos	Bursatilidad
CFC- Leasing Bolívar	90,24%	B.O. Y CDT	NULA
Bolsa de Valores de Colombia S.A.	90,24%	A.O. Y CONTRATOS DE FUTURO	ALTA
BBVA Colombia	87.80%	A.C.E., A.D.P., A.O., B.O., C.A.V.C., CDAT, CDT, CEDULAS HIPOTECARIAS, CORTO PLAZO Y SOLIDAS	BAJA
Factoring Bancolombia S.A. Compañía de Financiamiento	87,80%	CDT	NULA
Davivienda	82.93%	A.C.E., A.O., B.G.G., B.O., BONOS HIPOTECARIOS, CAVC, CDAT, CDT.	NULA

Convención	Descripción
TÍTULOS :	
ACE	ACEPTACIONES FINANCIERAS Y BANCARIAS
ADP	ACCION CON DIVIDENDO PREFERENCIAL
AO	ACCION ORDINARIA
AP	ACCION PRIVILEGIADA
BDPI	BONOS DEUDA PUBLICA INTERNA
BGE	BONOS DE GARANTIA ESPECIFICA
BGG	BONOS DE GARANTIA GENERAL
BO	BONOS ORDINARIOS
BOCEAS	BONOS OBLIGATORIAMENTE CONVERTIBLES EN ACCIONES
CAVC	CERTIFICADO DE AHORRO VALOR CONSTANTE
CDAT	CERTIFICADO DE DEPOSITO DE AHORRO A TERMINO
CDT	CERTIFICADO DE DEPOSITO A TERMINO
PC	PAPELES COMERCIALES
TCC	TITULOS DE CONTENIDO CREDITICIO
TP	TITULOS DE PARTICIPACION

3.2.2. Los cinco emisores sector financiero que menos recomendaciones dicen adoptar

Emisor	% Medidas Implementadas	Títulos Inscritos	Bursatilidad ⁷
FONDO DE GARANTIAS DE INSTITUCIONES FINANCIERAS	24,39%	BDPI, BONOS DE CAPITALIZACIÓN	NULA
INSTITUTO COLOMBIANO DE CREDITO EDUCATIVO Y ESTUDIOS TÉCNICOS EN EL EXTERIOR "ICETEX"	26,83%	TITULOS DE AHORRO EDUCATIVO	NULA
FINAGRO	26,83%	TITULOS DE DESARROLLO AGROPECUARIO CLASE A Y B.	NULA
CFC- LEASING BOGOTA S.A.	31,71%	CDT	NULA
JPMORGAN CORPORACION FINANCIERA S.A.	31,71%	CDT	NULA

Convención	Descripción
TÍTULOS:	

⁷ Carta Circular 07 de 2010 (Enero 19). Índice de Bursatilidad Accionaria de Diciembre de 2009.

ACE	ACEPTACIONES FINANCIERAS Y BANCARIAS
ADP	ACCION CON DIVIDENDO PREFERENCIAL
AO	ACCION ORDINARIA
AP	ACCION PRIVILEGIADA
BDPI	BONOS DEUDA PUBLICA INTERNA
BGE	BONOS DE GARANTIA ESPECIFICA
BGG	BONOS DE GARANTIA GENERAL
BO	BONOS ORDINARIOS
BOCEAS	BONOS OBLIGATORIAMENTE CONVERTIBLES EN ACCIONES
CAVC	CERTIFICADO DE AHORRO VALOR CONSTANTE
CDAT	CERTIFICADO DE DEPOSITO DE AHORRO A TERMINO
CDT	CERTIFICADO DE DEPOSITO A TERMINO
PC	PAPELES COMERCIALES
TCC	TITULOS DE CONTENIDO CREDITICIO
TP	TITULOS DE PARTICIPACION

3.2.3. Conclusiones.

- **Asamblea General de Accionistas.** Este capítulo de La Encuesta 2009 presenta un nivel de adopción en promedio del 47,09%, 1.79 puntos por encima del reportado en La Encuesta 2008, pero cabe mencionar que en lo referente a la convocatoria a la Asamblea la adopción de las medidas ha disminuido comparativamente al año 2008, lo cual demuestra la necesidad de que en adición a los requisitos para la convocatoria establecidos en el Código de Comercio, se establezca la información adicional suficiente que debe ser brindada a los accionistas, para la toma de decisiones de manera razonada. Así mismo, es muy importante destacar lo referente a los derechos y trato equitativo de los accionistas, pues en el año 2009 se adoptó en promedio un 62,84%, lo cual representa una mejora de 5.62 puntos con respecto al año 2008, entendiéndose que los emisores financieros han previsto mecanismos necesarios que garantice igualdad en los derechos de los accionistas, propendiendo por su reconocimiento y aplicación en las actuaciones de la sociedad y asegurando un trato equitativo para los accionistas minoritarios.

- **Junta Directiva.** Las medidas relacionadas con este capítulo son adoptadas en promedio por un 63,61% de los emisores, observándose en los años 2007, 2008 y 2009 un alto porcentaje de adopción de estas medidas. En lo relativo al tamaño, conformación y funcionamiento de la Junta Directiva, se tiene un promedio del 80% de adopción de la medidas, comparándolo con el año 2008 que presentaba 76,33%, que demuestra que se ha reconsiderado de manera favorable y denota el gran interés por los vigilados en el sentido de ajustar la parte formal de este cuerpo colegiado, incorporando mecanismos como es el reglamento para la Junta Directiva y el estudio de la idoneidad de los postulantes a ser miembros de ésta, buscando el perfil profesional que les permita desarrollar adecuadamente sus funciones.

En cuanto a deberes y derechos de los miembros de Junta Directiva es importante mencionar que aunque se presenta un leve mejoramiento de porcentaje de implementación (70,83% - 2008 a 74,68% -2009) debe hacerse una mejor adopción de medidas en este aspecto debido a que brindan a los miembros de Junta determinar de manera objetiva la existencia de situaciones generadoras de conflictos de interés, así como contar oportunamente con los instrumentos de información que le permitirían tomar decisiones.

En cuanto al fortalecimiento las funciones de la Junta Directiva con la incorporación de los Comités de apoyo, como son el de Nombramientos y Retribuciones y Gobierno Corporativo, no se observa por parte de los emisores vigilados un nivel de adopción muy importante ya que llega sólo a un 26,23%, lo que traduce que no existe interés en adoptar esta clase de medidas por parte de los emisores vigilados.

- **Revelación de Información Financiera y no financiera.** Este capítulo es uno de los que presenta una importante adopción de las medidas, en promedio un 62,30% de los emisores vigilados han adoptado las medidas relacionadas a la revelación de información e igualmente los temas relativos a solicitudes de información que en promedio mejoraron 2,18 puntos comparado con 2008. Lo que traduce en que se ha facilitado la comunicación con los accionistas, ya sea al contar con una oficina para atención de los accionistas e inversionistas.

En cuanto a la información al mercado se observa que en promedio los emisores vigilados no han sido muy receptivos en divulgar al mercado las políticas generales de remuneración y cualquier beneficio económico que se concede a sus administradores.

- **Resolución de Controversias.** Es un tema que presenta un incremento significativo con relación al 2008, pero la adopción de las medidas es menor al 50%, lo que prevé que no existe un espíritu por el crear una efectiva solución de las controversias que se puedan presentar con ocasión de las relaciones entre el emisor, sus accionistas y sus administradores. Es por ello que se debe inculcar en los emisores vigilados la necesidad de que se adopten mecanismos que regulen las limitaciones de los pequeños accionistas e inversionistas.