

Prácticas de gobierno corporativo en las empresas de América Latina en 2021

Ana Cristina Correa Monsalve

ana.corream@udea.edu.co

Asesor:

Jaime Andrés Correa García

jaime.correa@udea.edu.co

Resumen

El presente artículo busca identificar y caracterizar las prácticas de gobierno corporativo para 100 de las empresas pertenecientes al ranking de las 500 mayores empresas de América Latina en 2021, publicado por la revista AméricaEconomía Intelligence. Para ello, se realizó un análisis descriptivo univariante en el que se definieron como categorías de estudio el CEO, el consejo de administración y la estructura de propiedad. Los resultados evidencian, entre otras cosas, que en la muestra seleccionada, el cargo de CEO y la junta directiva están ocupados principalmente por hombres, la mayor proporción de miembros independientes en relación con el total de miembros de la junta directiva la tienen las empresas de Colombia, la mayor proporción entre el promedio de comités presentes en la junta directiva y la existencia del comité de sostenibilidad la tienen las empresas de Brasil, y mediante el análisis gráfico, se intuyen ciertas tendencias entre las variables analizadas y el desempeño que reportan las compañías. Este trabajo aporta a la literatura en la medida de que ofrece una caracterización de las variables de gobierno corporativo en empresas de América Latina, teniendo en cuenta que la mayoría de los estudios al respecto se centra en un contexto internacional y da cabida a investigaciones posteriores relacionadas con el tema del gobierno corporativo en el entorno latinoamericano.

Palabras clave: gobierno corporativo, empresas latinoamericanas, CEO, junta directiva, estructura de propiedad.

1. Introducción

El gobierno corporativo es un tema de gran relevancia para el desarrollo y la toma de decisiones dentro de una compañía, puesto que, por medio de una serie de normas y lineamientos, permite que ésta sea dirigida y controlada, así como facilita la creación de un ambiente de confianza que posibilita que los objetivos que persigue la entidad se alineen con los que tienen los diversos actores que participan e influyen en ella (tales como los accionistas, los directivos, los empleados, y demás partes interesadas). De esta manera se viabiliza que la empresa permanezca a través del tiempo y presente un buen desempeño mientras que genera valor (Superintendencia de Sociedades et al., 2020).

Por medio de un buen gobierno corporativo se pueden obtener grandes beneficios como entidad, puesto que se tiene la capacidad de conocer los riesgos estratégicos del negocio y generar medidas para afrontarlos, construir credibilidad frente a los grupos interesados en la compañía, disminuir las posibilidades de pérdidas, enfocarse a las oportunidades y necesidades que va presentando la entidad, fortalecer los talentos de quienes participan en la construcción y ejecución del gobierno corporativo y convertirse en un activo estratégico para la compañía (Flores Konja & Rozas Flores, 2008).

Una compañía reporta grandes ventajas al adoptar prácticas de gobierno corporativo, y es por eso por lo que es conveniente y valioso analizar de qué forma dichas compañías las están implementando. Sin embargo, la literatura al respecto de este tema se enfoca principalmente en los países desarrollados. A raíz de esto, se plantea en el presente artículo la caracterización de la aplicación de las prácticas de gobierno corporativo en las primeras 100 empresas que figuran en el ranking de las 500 mayores empresas de América Latina en 2021, publicado por la revista AméricaEconomía Intelligence (AméricaEconomía Intelligence, 2021).

Para el desarrollo de la presente investigación, se establecieron una serie de categorías de análisis: CEO, dada la importancia que tiene esta figura para la dirección de la compañía (Carrera et al., 2011) y, como tal, sobre un gobierno corporativo; Junta Directiva, componente fundamental del gobierno corporativo (Bolourian et al., 2021); y Estructura de propiedad, como base del control en la empresa (Briano Turrent & Saavedra García, 2015). A estas categorías se les asignaron sus respectivas variables, las cuales fueron examinadas desde una perspectiva de país y de sector económico, tomando en cuenta la información

recopilada de las páginas web de las 100 mayores empresas de América Latina para el año 2021.

Los resultados del artículo evidencian que hay una marcada propensión a que el cargo de CEO sea ocupado por hombres en las 100 mayores empresas de América Latina, el tamaño de las juntas directivas registran un promedio que está dentro de lo recomendado por Escobar-Váquiro et al. (2016), de entre 6 y 15 miembros, para que ésta sea eficiente, la cantidad de mujeres en la junta directiva es notablemente inferior que la de hombres, la mayor proporción de miembros independientes en relación con el total de miembros de la junta directiva la tienen las empresas de Colombia, y también, mediante el análisis gráfico, se vislumbran, de forma preliminar, ciertas tendencias entre las variables analizadas y el desempeño que reportan las compañías.

En este sentido, el artículo se estructura como sigue. Posterior a esta introducción, se presenta la revisión de la literatura, la cual aborda la noción conceptual de gobierno corporativo, el gobierno corporativo en América Latina, y los principios e implicaciones de un óptimo gobierno corporativo. Seguidamente, se explica la metodología, bajo la cual se justifica la muestra, así como las variables y método de análisis. De forma subsiguiente se da el análisis de resultados, para finalmente presentar las conclusiones.

2. Revisión de la literatura

2.1. Noción conceptual de gobierno corporativo

La importancia del concepto de gobierno corporativo se deriva de la importancia en la mejora de las relaciones entre quienes están involucrados en una entidad, así como el impulso del crecimiento de la misma y la captación de capital para poder financiar sus objetivos y actividades, todo esto por medio de reglas establecidas para fomentar que haya una gestión transparente dentro de ella, así como lo indica Garbarino Alberti (2014). Asimismo, la Superintendencia de Sociedades, en conjunto con Confecámaras y la Cámara de Comercio de Bogotá, indicaron que el término de gobierno corporativo hace referencia a las estructuras y políticas para dirigir y supervisar a una empresa, con el objetivo de generar valor y productividad (Superintendencia de Sociedades et al., 2020).

Otros autores han abarcado este concepto en sus artículos y estudios, pero es necesario considerar que frecuentemente se disponen dos enfoques por los cuales se define el gobierno corporativo (González et al., 2014), el primero de ellos, se centra en el accionista, ya que, con el objetivo de ejercer sus derechos de propiedad y pretender que aumente el valor de sus acciones, las actividades de la compañía deberían estar encaminadas de forma tal que se consideren sus intereses (Portalanza, 2013). Es así como mediante la implementación de las prácticas de gobierno corporativo, los accionistas se aseguran que, dentro de la empresa, las decisiones de los directivos estén orientadas a cumplir con sus objetivos, evitando que el actuar de la junta directiva se encamine bajo intereses particulares, esto en detrimento de la transparencia y el desempeño de la entidad (Correa Mejía et al., 2020).

Con relación a lo anterior, este enfoque también se puede comprender desde la mirada de la teoría de la agencia, en la cual el dueño de la empresa (denominado el Principal), delega sobre el administrador (denominado el Agente) la gestión de la misma, generándose dos fenómenos: la asimetría de información y las discrepancias en cuanto a la función de utilidad que más les conviene (Ross, 1973). Esta teoría se relaciona con el gobierno corporativo en el sentido que éste debe enfocar sus prácticas en generar reglas y procedimientos que alineen las decisiones y comportamiento del agente con los intereses del principal (Acosta Palomeque, 2018). Sin embargo, cabe resaltar que, bajo el contexto latinoamericano no se presenta el problema de agencia de la forma tradicional, es decir, relativo a la disparidad en cuanto a los intereses del dueño y del administrador de la empresa, sino en cuanto a los de los dos grupos de accionistas: los mayoritarios y los minoritarios, en donde los primeros se suelen beneficiar de los segundos (Santiago Castro et al., 2009).

El segundo enfoque con respecto al gobierno corporativo busca salvaguardar el bienestar de los llamados *stakeholders* (proveedores, empleados, clientes, acreedores, accionistas y demás partes interesadas) y asegurar que ellos posean una relación estable y provechosa (Bernal et al., 2012). Este enfoque ha sido muy empleado a través de los últimos años y fue consignado desde 2004 bajo los Principios de Gobierno Corporativo desarrollados por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), para la cual una sociedad refleja la utilización de las prácticas de gobierno corporativo mediante el establecimiento de una estructura que permita tanto la consecución de los objetivos de la

compañía, como la generación de relaciones entre los directivos, administrativos, accionistas y demás partes de la entidad (OCDE, 2016). Por su parte, la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), explica que el gobierno corporativo establece las relaciones a nivel de accionistas (le da importancia a la Asamblea General de Accionistas, protege a accionistas minoritarios, entre otros mecanismos), junta directiva (estableciendo deberes como órgano de dirección) y otros grupos de interés (como clientes, proveedores, acreedores y otros) y refuerza la parte ética de la compañía (Bolsa de Valores de Colombia S.A., 2021).

2.2. El gobierno corporativo en América Latina

Habiendo definido el concepto de gobierno corporativo, se puede dar una mirada más histórica al mismo por medio de lo afirmado por Murillo Vargas et al., (2018), en cuanto a que este tuvo su auge posterior a la crisis mundial de los años noventa, teniendo en cuenta los escándalos corporativos que surgieron en diferentes lugares como Estados Unidos (con los casos de Enron, en 2001 y World-Com, en 2002) y Europa (con los casos de BBVA, en 2002 y Parmalat, en 2003), relacionados con corrupción y mal uso de información financiera, los cuales evidenciaron la necesidad de contar con un marco de principios que sirvieran de guía para que las decisiones que tomaran los directivos se realizaran con base en los intereses de las diferentes partes interesadas de las compañías.

En cuanto al contexto latinoamericano, Chong & Lopez-de-Silanes (2007) afirmaron que las empresas de la región presentan un alto grado de concentración de la propiedad derivado de una débil estructuración de los marcos legales, lo que implica que se enfrenten a un limitado acceso de financiamiento externo y costos de capital altos (González et al., 2014). Siendo así, los países latinoamericanos han visto en la implementación de las prácticas de gobierno corporativo una herramienta beneficiosa a la hora de asumir las problemáticas específicas a las que les tiene que hacer frente la región, y en la mayoría de dichos países, ya se ha comenzado el fomento de su empleo.

Para el año 2004, la OCDE publicó el denominado White Paper sobre gobierno corporativo en América Latina, que ofrecía ciertas recomendaciones para que los países de la región elaboraran sus Códigos de Gobierno Corporativo. Este documento fue construido a partir de mesas redondas celebradas en Brasil, Argentina, México y Chile, en los años 2000, 2001, 2002 y 2003, respectivamente; y, posteriormente, se hicieron reuniones en México, Perú y

Brasil en los años 2008, 2011 y 2012, respectivamente, para evaluar el proceso de implementación de este documento (Fuertes Terán, 2013).

Uno de los primeros países de la región en poner en marcha las prácticas de gobierno corporativo fue Chile, que tal como lo indican Flores Konja & Rozas Flores (2008), implementó importantes reformas legales sobre esta materia en diciembre de 2002. Los mismos autores reconocieron que en Perú igualmente se han realizado normas en este sentido, como la que obliga a las empresas que cotizan en la bolsa de valores del país a incluir en sus memorias una autocalificación que señale su nivel de cumplimiento de los principios de buen gobierno corporativo.

Por su parte, Argentina publicó una ley que entró en vigor en julio de 2001 y contempla, entre otros temas, las prácticas de buen gobierno corporativo. Mientras tanto, Colombia publicó en 2003 el Código de Gobierno Corporativo para Compañías Inscritas en la Bolsa de Valores. Además, se conforma en el año 2011 la Red de Institutos de Gobierno Corporativo de Latinoamérica (IGCLA), compuesta por instituciones representantes de Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, Chile, Ecuador, México, Panamá, Perú, Bolivia y El Salvador (Fuertes Terán, 2013), bajo la cual se desarrollan iniciativas conjuntas en cuanto a la implementación de estrategias de gobierno corporativo en las organizaciones.

2.3. Principios e implicaciones de un óptimo gobierno corporativo

Durante la adopción de prácticas de gobierno corporativo, las empresas pasan por cinco etapas (Flores Konja & Rozas Flores, 2008). La primera de ellas se denomina concientización y consiste en definir el término de gobierno corporativo y analizar cómo se puede aplicar en el contexto empresarial. Como segundo paso, está la definición de normas y principios, que generalmente toma como base los principios ya definidos por la OCDE. El tercer paso sería el seguimiento de la aplicación, en el que se deben establecer normas que propendan por el cumplimiento del modelo definido. Para el cuarto paso, llamado capacitación para asumir nuevas responsabilidades, se debe realizar una adecuada educación a los ejecutivos, directivos y demás individuos que deben asumir un papel de responsabilidad dentro de la aplicación del gobierno corporativo. La quinta y última etapa, denominada la gobernabilidad

corporativa en el marco empresarial e institucional, requiere que la empresa acepte y valore este nuevo marco, así como que las instituciones que avalan su cumplimiento ya se encuentren establecidas.

Además de estas cinco etapas, también es importante recalcar la importancia de que el proceso relativo al empleo de las prácticas de gobierno corporativo esté regido por ciertos principios, que la OCDE (2016) resume en seis. En primer lugar, está la consolidación de la base para un marco eficaz de gobierno corporativo, con la que se busca que haya transparencia en los mercados, y que los recursos sean asignados de forma eficiente. El segundo principio son los derechos y tratamiento equitativo de los accionistas y funciones de propiedad clave, que pretende que los derechos de los accionistas sean protegidos.

El tercer principio es el de inversiones institucionales, mercados de valores y otros intermediarios, en el que se consigna que se deben mantener incentivos durante toda la cadena de inversión. El cuarto principio es el papel de los actores interesados en el ámbito del gobierno corporativo, con el cual se espera que se reconozcan los derechos de los actores interesados, y asimismo se promueva una participación y cooperación entre estos y las sociedades, con el fin de impulsar la creación de riqueza y empleo. Como quinto principio está la divulgación de información y transparencia, que se refiere a la comunicación, de forma oportuna, de todo lo relevante a la compañía, como la situación financiera, el desempeño, entre otros. Por último, el sexto principio se refiere a las responsabilidades del consejo de administración, e indica que se debe garantizar una buena atención de parte del Consejo de administración a la gerencia de la compañía, así como una adecuada rendición de cuentas por parte de esta a la empresa y sus accionistas.

Al adoptar las prácticas de gobierno corporativo, luego de seguir las etapas y principios que se relacionan con este proceso, se pueden presentar una serie de ventajas para las empresas, ya que éste ayuda a que se tenga mayor control con respecto a las políticas que maneja la compañía, consolidándose así los órganos de dirección y control, y permitiéndose que los accionistas tengan un mayor grado de seguridad con respecto a sus inversiones en la entidad, ya que posibilita preservar el valor real de la inversión a largo plazo, y genera ciertos principios que buscan la protección de sus intereses (Bernal et al., 2012; Correa Mejía et al., 2020).

Unas buenas prácticas de gobierno corporativo también impulsan la transparencia frente a los grupos de interés y la legalidad al mercado financiero, reduciendo los problemas de información asimétrica en ellos (Bernal et al., 2012; González et al., 2014). Adicionalmente, estas prácticas permiten que se haga un mejor uso de los recursos en la empresa, que se conozcan los riesgos estratégicos de esta y se propongan planes para actuar ante ellos y minimizar su aparición; mientras que, la ausencia de las prácticas de gobierno corporativo, implica situaciones como falta de transparencia en el manejo y divulgación de información, atropello a los inversionistas minoritarios, poca independencia en la auditoría, entre otras (Flores Konja & Rozas Flores, 2008).

Mediante este apartado del artículo, se genera un entendimiento del concepto de gobierno corporativo y de la forma en que las empresas lo emplean para obtener beneficios en su administración, desempeño y estabilidad; así como de su aplicación en el contexto latinoamericano. Con base en lo anterior se formula la siguiente pregunta de investigación: ¿Cómo se caracterizan las prácticas de gobierno corporativo en las empresas de América Latina?

3. Metodología

En esta sección se evidencia cuáles han sido los criterios utilizados para la selección de la muestra, así como las variables y los métodos de análisis elegidos para dicha selección, procesamiento y clasificación de la información.

3.1. Muestra

Para esta investigación se toman como base las 100 primeras empresas que figuran en el Ranking de las 500 empresas más grandes de América Latina 2021, publicado por la revista AméricaEconomía Intelligence (2021), la cual es una de las revistas más influyentes de América Latina en lo concerniente a los temas de negocios, economía y finanzas. Dichas empresas están posicionadas en el ranking de acuerdo al nivel de ventas obtenido durante el año en mención y se encuentran ordenadas de manera descendente. Se conduce el análisis por país y por sector. La muestra por sectores y países se presenta en la tabla 1.

Tabla 1. Muestra

País	Sector						Frecuencia absoluta	Frecuencia relativa
	Multisector	Comercio	Comunicaciones	Construcción	Industrial	Minero y Energético		
Argentina					2	1	3	0,030
Brasil	1	9	2		15	14	41	0,410
Chile	2	4			1	6	13	0,130
Colombia	1					1	2	0,020
Ecuador						1	1	0,010
México	5	9	2	1	18	4	39	0,390
Perú						1	1	0,010
Frecuencia absoluta	9	22	4	1	36	28	100	1,000
Frecuencia relativa	0,090	0,220	0,040	0,010	0,360	0,280	1,000	

Fuente: Elaboración propia.

De este modo, se puede evidenciar que 9 (0.09) empresas pertenecen a varios sectores según las diversas actividades a las que se dedican, por lo que se agruparon bajo lo que se denominó el Multisector¹; 22 (0.22) empresas pertenecen al sector Comercio; 4 (0.04) al sector Comunicaciones; 1 (0.01) al sector de la Construcción; 36 (0.36) empresas al sector Industrial; y 28 (0.28) al sector Minero y Energético. A su vez, de las mismas 100 empresas que se toman como muestra, se observa que 3 (0.03) de ellas son de Argentina; 41 (0.41) pertenecen a Brasil; 13 (0.13) a Chile; 2 (0.02) a Colombia; 1 (0.01) a Ecuador; 39 (0.39) empresas son de México; y finalmente, figura 1 de Perú.

3.2. Variables y método de análisis

El método de análisis empleado en el presente artículo de investigación es el análisis descriptivo univariante. Según Hernández Sampieri et al. (2014), con este tipo de estudios se pretende señalar cómo son y cómo se manifiestan los fenómenos analizados, por lo que se recoge información sobre las variables que le aplican, sin realizar una relación entre ellas. El método univariante, por su parte, hace referencia al análisis de todas las variables que componen el estudio, pero de forma separada (Cevallos Torres et al., 2017). En el apartado de análisis de resultados, se presenta también un análisis gráfico de cada una de las variables

¹ Multisector: Empresas que de acuerdo a sus actividades pertenecen a diferentes sectores económicos.

establecidas, con el que se vislumbran, de forma preliminar, las relaciones entre éstas y el desempeño reportado por las empresas.

La información de las empresas se obtuvo a través de las páginas web de cada una de las compañías, principalmente del apartado de gobierno corporativo, del cual se hizo una revisión exhaustiva para extraer los datos que corresponderían a las variables seleccionadas para lograr el objetivo de esta investigación, las cuales se muestran en la tabla 2 y se dividen en tres categorías de análisis: CEO, Junta Directiva, y Estructura de Propiedad.

Tabla 2. Matriz de Variables

Categoría	Variable	Soporte teórico
CEO	Género del CEO	(Morgan Stanley Capital Invest, 2014) (Robles-Elorza et al., 2018) (Mendoza Quintero et al., 2018) (Reyes-Bastidas & Briano-Turrent, 2018) (Martín-Castejón & Gómez-Martínez, 2021) (Joy et al., 2007) (Adams & Ferreira, 2009) (Luque-Vílchez et al., 2019) (Chapple & Humphrey, 2014)
Junta directiva	Tamaño de la Junta	(Escobar-Váquiro et al., 2016) (Lagos Cortés et al., 2017) (Dávila Velásquez et al., 2019)
	Cantidad de mujeres	(Franco, 2016) (Hunt et al., 2015) (Ali & Shabir, 2017) (Reyes Molina & Medina Giacommozi, 2016)
	Miembros independientes	(Medina, 2016) (Krivogorsky, 2006) (Lagos Cortés & Roncancio Rachid, 2021)
	Cantidad Comités Junta Directiva	(Wilches-Segovia et al., 2020) (Pérez Sisa, 2015) (Andrews, 1987)
	Comité de Sostenibilidad	(Wilches-Segovia et al., 2020) (Correa Mejía & Hernández Serna, 2017)
Estructura de propiedad	Porcentaje Accionista Mayoritario	(Correa Mejía et al., 2020) (Barako, 2007) (Briano Turrent & Saavedra García, 2015)
	Carácter familiar	(Suess, 2014) (Suárez & Santana-Martín, 2004) (Carney, 2005)

Fuente: Elaboración propia.

3.2.1. CEO. Es la figura sobre la que recae la toma de las decisiones concernientes al proceso de dirección de la compañía, incluyendo la definición de la estrategia del negocio, guiar a los subordinados y enfocarse en la innovación y liderazgo de la empresa, entre otros (Carrera et al., 2011). Como tal, es fundamental en el desarrollo de la estrategia que permita la aplicación de los principios de gobierno corporativo dentro de la empresa. Esta categoría contiene la variable Género del CEO.

3.2.1.1. Género del CEO. Esta variable es ampliamente abordada en varios estudios, teniendo en cuenta que, en la actualidad, la mayoría de las empresas están direccionadas por hombres, por ejemplo, un informe realizado por Morgan Stanley Capital Investment (MSCI), indica que en el índice S&P 1500, el cual lista el 90% del mercado de acciones estadounidense, para el año 2014 solo habían 67 CEO mujeres (Morgan Stanley Capital Invest, 2014).

Autores como Robles-Elorza et al. (2018), Mendoza Quintero et al. (2018), Reyes-Bastidas & Briano-Turrent (2018) y Martín-Castejón & Gómez-Martínez (2021), presentan en sus estudios ciertas ventajas que poseen las empresas que cuentan con una mujer como CEO, como que estas aplican mejores gobiernos corporativos y más probablemente aplican estrategias de Responsabilidad Social Corporativa (RSC), desarrollan más proyectos sustentables, tienen ganancias menos fluctuantes, por lo que potencialmente pueden tener mejor índice de supervivencia y la presencia de las mujeres en el cargo de CEO disminuye los índices de endeudamiento así como aumenta las probabilidades de estabilidad de las organizaciones. A su vez, el informe Catalyst (Joy et al., 2007), muestra que las empresas del estudio con mujeres como CEO presentaron un desempeño positivo, puesto que tuvieron un aumento del retorno sobre el patrimonio (ROE) en un 53%, del margen de beneficio en un 42% y del retorno del capital invertido en un 66%.

Sin embargo, otros autores como Adams & Ferreira (2009), Luque-Vílchez et al. (2019) y Chapple & Humphrey (2014), establecen que la presencia de mujeres en el cargo de CEO tiene efectos negativos en el desempeño de la empresa o que simplemente no reporta ninguna relación o impacto sobre este. Por ejemplo, se plantea que las empresas dirigidas por mujeres tienen mayor probabilidad de fracaso debido a la dificultad para acceder a los mercados de capitales puesto que se presenta inequidad respecto al trato en entidades financieras, o que

presentan un rendimiento más bajo debido a que las mujeres reportan una mayor aversión al riesgo en cuanto a lo que respecta a la toma de decisiones económicas.

3.2.2. Junta Directiva. Este órgano se constituye como eje central del gobierno corporativo (Bolourian et al., 2021) y debe encargarse de establecer una estructura que asegure que la gobernabilidad corporativa se esté dando mediante una orientación estratégica que apunte a los intereses de los interesados en la compañía. Dentro de esta categoría de análisis se establecen cinco variables: Tamaño de la Junta, Cantidad de mujeres, Órganos independientes, Cantidad Comités Junta Directiva y Comité de Sostenibilidad.

3.2.2.1. Tamaño de la Junta. Al respecto de esta variable, Escobar-Váquiro et al. (2016) llegaron a la conclusión de que, para que la Junta Directiva sea más eficiente, debe tener entre 6 y 15 miembros. Por su parte, Lagos Cortés et al. (2017) mencionan que las empresas en las que la junta directiva es más grande presentan menor desempeño (ROA), ya que, cuanto mayor sea el tamaño de la junta directiva, la misma se hace menos eficiente y se torna más lenta para el proceso de toma de decisiones. Sin embargo, Dávila Velásquez et al. (2019), no encontraron ninguna relación entre la variable del tamaño de la junta y el valor de la empresa.

3.2.2.2. Cantidad de mujeres. Con relación a esta variable se puede afirmar que hoy en día es importante considerar que las mujeres participen en los órganos de administración de las empresas, ya que, de acuerdo con Franco (2016), representan un gran potencial en la búsqueda de equidad de género, lo cual va de la mano del concepto de gobierno corporativo puesto que mediante éste se busca darle forma al poder en la organización. Según un estudio de Hunt et al. (2015), las empresas con diversidad de género tienen un 15% más de probabilidad de alcanzar una rentabilidad económica superior. De igual forma, Ali & Shabir (2017) afirman que, para las empresas lideradas por mujeres, se presenta un mayor crecimiento anual en las ventas que para las empresas lideradas por hombres. Mientras tanto, el estudio de 60 empresas estadounidenses por parte de Reyes Molina & Medina Giacommozi (2016), llegó a la conclusión de que no había relación entre el sexo de los miembros de la junta directiva con respecto al retorno sobre la inversión de las empresas.

3.2.2.3. Miembros independientes. Estos se definen como aquellos miembros que no tengan relaciones, ni comerciales ni personales, con la empresa o sus miembros, ni que dependan de ella de ninguna forma (Medina, 2016). Por su parte, Krivogorsky (2006) establece que hay

una relación directamente proporcional entre la cantidad de miembros independientes en la junta y los indicadores de desempeño ROA y ROE. Por otro lado, Lagos Cortés & Roncancio Rachid (2021) por medio de su análisis, no encontraron relación entre los miembros independientes de la junta directiva y el desempeño contable (ROA y ROE), pero sí una relación positiva entre la presencia de esta clase de miembros y el desempeño en el mercado.

3.2.2.4. Cantidad Comités Junta Directiva. Los comités de la junta directiva son creados en las organizaciones con el propósito de apoyar a la junta, y encargarse de demás tareas que no incumban solo aspectos legales, cada organización es libre de conformar sus comités de acuerdo con sus necesidades y de determinar qué funciones van a desarrollar cada uno de ellos. En el artículo de Wilches-Segovia et al. (2020), se explica que estos comités pueden proteger a los grupos de interés y crear valor económico y social. Esto es respaldado por (Pérez Sisa, 2015), que indica que los comités de apoyo tienen, entre sus objetivos, el fortalecimiento del gobierno corporativo. No obstante, Andrews, (1987) indica que el establecer comités estratégicos le resta importancia a las funciones críticas que estos realizan, ya que no se involucran todos los miembros de la junta directiva, sino que se delega la tarea a un pequeño grupo.

3.2.2.5. Comité de Sostenibilidad. El comité de sostenibilidad es un órgano de apoyo para la junta directiva, al que se le atribuyen responsabilidades o tareas encaminadas a siempre elegir, seguir, adoptar y mejorar las prácticas y la gestión del desarrollo sostenible. Es así como, al formar un comité de sostenibilidad, la empresa se asegura de apostarle a la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y tiende a divulgar más información no financiera (socioambiental) (Wilches-Segovia et al., 2020). El impacto que tendría este comité sobre el desempeño financiero, el costo de capital y por ende en el valor de la empresa, sería positivo, en la medida de que los informes que se producen en él dan cuenta del accionar de la empresa ante las partes interesadas, lo que contribuye a un aumento de su valor (Correa Mejía & Hernández Serna, 2017).

3.2.3. Estructura de Propiedad. Esta corresponde a la forma en que se concentra y distribuye el poder y control en las empresas (Briano Turrent & Saavedra García, 2015). En el presente caso, se decidió analizar dentro de esta estructura las variables de Porcentaje accionista mayoritario y Carácter familiar.

3.2.3.1. Porcentaje Accionista Mayoritario. Los accionistas ocupan un lugar fundamental dentro de la estructura empresarial, pero también como herramienta de un gobierno corporativo bien estructurado. Es así como, de acuerdo con Correa Mejía et al. (2020), este último se centra en asegurar que las decisiones tomadas por los directivos protejan los intereses de los accionistas y de los demás grupos de interés. La participación accionaria cobra relevancia en la medida en que las decisiones que se toman dentro de la compañía recaen principalmente sobre los accionistas que poseen mayor porcentaje de participación accionaria (Correa Mejía et al., 2020). De esta forma, de acuerdo con Barako (2007), se presenta una relación proporcionalmente inversa entre la participación accionaria y el nivel de divulgación de información, por lo que, a mayor concentración accionaria, se da una ausencia de rendición de cuentas de la administración hacia los accionistas. Siguiendo con lo anterior, una alta concentración de propiedad también implica una menor transparencia del gobierno corporativo, ya que la información se pasa a comunicar por canales informales y se genera una mayor alineación de los intereses de los accionistas, por lo que se presenta menos necesidad de un mejor gobierno corporativo para los accionistas minoritarios (Briano Turrent & Saavedra García, 2015).

3.2.3.3. Carácter familiar. En relación con esta variable es importante establecer una definición que permita aclarar este concepto, y de esta forma Suess (2014), indica que el gobierno corporativo en las empresas familiares busca fortalecer las relaciones entre la familia y la organización por medio de un conjunto de mecanismos establecidos. Por su parte, este tipo de entidades de carácter familiar registra una particularidad ya que, por un lado, además de enfrentarse a los problemas de las empresas en general, también se deben enfrentar frecuentemente a dificultades surgidas a partir de la interacción entre empresa y familia (Suárez & Santana-Martín, 2004) y por otro lado, algunos autores consideran que este tipo de empresas reportan cierta ventaja competitiva que se deriva del hecho de que haya mayor unificación de la propiedad y el control, lo que genera una reducción de conflictos de agencia (Carney, 2005).

Finalmente, cabe resaltar que, con el establecimiento de las variables explicadas a lo largo de este apartado, las cuales tienen relevancia dentro de la aplicación de las prácticas de gobierno corporativo en una entidad, se pretende llegar a un entendimiento de la

caracterización de este proceso en las 100 mayores empresas de América Latina para el año 2021, detallando y analizando gráficamente la presencia de dichas variables en el apartado posterior.

4. Análisis de resultados

Esta sección presenta detalladamente los resultados obtenidos a través de la interpretación de la unidad de análisis establecida. Dicha interpretación se realizará por cada una de las variables descritas previamente, analizando los resultados obtenidos por país y sector al que pertenecen las empresas.

A continuación, se presenta en las tablas 3 y 4 un resumen de los resultados obtenidos después de realizar la respectiva examinación de las variables, en las cuales se muestran los análisis estadísticos para determinar valores promedios que permitan dar cuenta de la presencia de las variables Género del CEO, Tamaño de la Junta, Cantidad de mujeres, Miembros independientes, Cantidad Comités Junta Directiva, Comité de Sostenibilidad, Porcentaje Accionista Mayoritario y Carácter. Cabe resaltar que también se exponen los resultados correspondientes a la información de las empresas cuyos datos de carácter y género del CEO no estaban disponibles para su consulta, y que, por lo tanto, figuran como Sin dato. La tabla 3 muestra las estadísticas descriptivas agrupadas por concepto de país, mientras que la tabla 4 muestra estas estadísticas agrupadas por concepto de sector económico de las empresas.

Tabla 3. Estadísticas descriptivas por país

País	Estadística	Género del CEO			Tamaño de la Junta	Cantidad de mujeres	Miembros independientes	Cantidad Comités Junta Directiva	Comité de Sostenibilidad	Porcentaje Accionista Mayoritario	Carácter		
		Hombre	Mujer	Sin dato							Familiar	Institucional	Sin dato
Argentina	Desviación σ	0,00	0,00	0,00	1,53	0,58	6,03	3,06	0,58	0,29	0,58	0,58	0,00
	Media \bar{x}	1,00	0,00	0,00	12,67	0,33	5,67	2,67	0,33	0,17	0,33	0,67	0,00
	Mín	1,00	0,00	0,00	11,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Max	1,00	0,00	0,00	14,00	1,00	12,00	6,00	1,00	0,51	1,00	1,00	0,00
Brasil	Desviación σ	0,22	0,00	0,22	4,26	1,25	2,71	2,41	0,50	0,26	0,38	0,50	0,49
	Media \bar{x}	0,95	0,00	0,05	4,63	1,12	1,37	2,24	0,41	0,25	0,17	0,46	0,37

País	Estadística	Género del CEO			Tamaño de la Junta	Cantidad de mujeres	Miembros independientes	Cantidad Comités Junta Directiva	Comité de Sostenibilidad	Porcentaje Accionista Mayoritario	Carácter		
		Hombre	Mujer	Sin dato							Familiar	Institucional	Sin dato
	Min	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Max	1,00	0,00	1,00	12,00	4,00	9,00	7,00	1,00	0,84	1,00	1,00	1,00
	Desviación σ	0,38	0,00	0,38	4,75	1,00	2,49	2,73	0,44	0,31	0,38	0,52	0,48
	Media \bar{x}	0,85	0,00	0,15	5,23	1,00	0,77	2,46	0,23	0,31	0,15	0,54	0,31
Chile	Min	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Max	1,00	0,00	1,00	14,00	3,00	9,00	9,00	1,00	0,82	1,00	1,00	1,00
	Desviación σ	0,00	0,00	0,00	0,71	0,71	2,12	3,54	0,71	0,63	0,00	0,00	0,00
	Media \bar{x}	1,00	0,00	0,00	8,50	0,50	6,50	6,50	0,50	0,44	0,00	1,00	0,00
Colombia	Min	1,00	0,00	0,00	8,00	0,00	5,00	4,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00
	Max	1,00	0,00	0,00	9,00	1,00	8,00	9,00	1,00	0,88	0,00	1,00	0,00
	Desviación σ	0,00	0,00	0,00	0,71	0,71	2,12	3,54	0,71	0,63	0,00	0,00	0,00
	Media \bar{x}	1,00	0,00	0,00	8,50	0,50	6,50	6,50	0,50	0,44	0,00	1,00	0,00
Ecuador	Desviación σ	No aplica											
	Media \bar{x}	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00
	Min	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00
	Max	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,00	0,00
México	Desviación σ	0,39	0,22	0,34	6,64	1,62	3,20	1,73	0,44	0,24	0,49	0,47	0,48
	Media \bar{x}	0,82	0,05	0,13	7,41	1,31	2,05	1,69	0,26	0,15	0,36	0,31	0,33
	Min	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Max	1,00	1,00	1,00	18,00	6,00	12,00	6,00	1,00	0,89	1,00	1,00	1,00
Perú	Desviación σ	No aplica											
	Media \bar{x}	0,00	1,00	0,00	7,00	0,00	0,00	2,00	0,00	0,95	0,00	1,00	0,00
	Min	0,00	1,00	0,00	7,00	0,00	0,00	2,00	0,00	0,95	0,00	1,00	0,00
	Max	0,00	1,00	0,00	7,00	0,00	0,00	2,00	0,00	0,95	0,00	1,00	0,00

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 4. Estadísticas descriptivas por sector

Sector	Estadística	Género del CEO			Tamaño de la Junta	Cantidad de mujeres	Miembros independientes	Cantidad Comités Junta Directiva	Comité de Sostenibilidad	Porcentaje Accionista Mayoritario	Carácter		
		Hombre	Mujer	Sin dato							Familiar	Institucional	Sin dato
Multisector	Desviación σ	0,00	0,00	0,00	4,77	0,71	3,22	1,51	0,00	0,32	0,50	0,53	0,44

Sector	Estadística	Género del CEO			Tamaño de la Junta	Cantidad de mujeres	Miembros independientes	Cantidad Comités Junta Directiva	Comité de Sostenibilidad	Porcentaje Accionista Mayoritario	Carácter		
		Hombre	Mujer	Sin dato							Familiar	Institucional	Sin dato
	Media \bar{x}	1,00	0,00	0,00	4,67	0,33	1,89	1,44	0,00	0,21	0,33	0,44	0,22
	Mín	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Max	1,00	0,00	0,00	12,00	2,00	9,00	4,00	0,00	0,82	1,00	1,00	1,00
	Desviación σ	0,46	0,21	0,43	5,22	1,48	2,13	1,68	0,39	0,23	0,29	0,49	0,29
Comercio	Media \bar{x}	0,73	0,05	0,23	6,00	1,23	1,45	1,59	0,18	0,15	0,09	0,36	0,55
	Mín	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Max	1,00	1,00	1,00	15,00	5,00	6,00	5,00	1,00	0,59	1,00	1,00	1,00
	Desviación σ	0,00	0,00	0,00	6,35	2,87	0,00	0,96	0,58	0,24	0,58	0,50	0,50
Comunicaciones	Media \bar{x}	1,00	0,00	0,00	9,50	1,75	0,00	0,75	0,50	0,23	0,50	0,25	0,25
	Mín	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Max	1,00	0,00	0,00	13,00	6,00	0,00	2,00	1,00	0,53	1,00	1,00	1,00
	Desviación σ	0,00	0,00	0,00	6,35	2,87	0,00	0,96	0,58	0,24	0,58	0,50	0,50
Construcción	Desviación σ	No aplica											
	Media \bar{x}	1,00	0,00	0,00	15,00	1,00	0,00	2,00	1,00	0,02	1,00	0,00	0,00
	Mín	1,00	0,00	0,00	15,00	1,00	0,00	2,00	1,00	0,02	1,00	0,00	0,00
	Max	1,00	0,00	0,00	15,00	1,00	0,00	2,00	1,00	0,02	1,00	0,00	0,00
Industrial	Desviación σ	0,35	0,17	0,32	5,97	1,23	3,29	2,19	0,49	0,22	0,45	0,49	0,48
	Media \bar{x}	0,86	0,03	0,11	5,92	1,03	1,78	2,06	0,36	0,16	0,28	0,39	0,33
	Mín	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Max	1,00	1,00	1,00	18,00	4,00	12,00	7,00	1,00	0,80	1,00	1,00	1,00
Minero y Energético	Desviación σ	0,19	0,19	0,00	5,29	1,31	3,72	2,91	0,50	0,34	0,42	0,50	0,39
	Media \bar{x}	0,96	0,04	0,00	6,04	1,32	2,25	3,07	0,43	0,37	0,21	0,61	0,18
	Mín	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Max	1,00	1,00	0,00	16,00	4,00	12,00	9,00	1,00	0,95	1,00	1,00	1,00

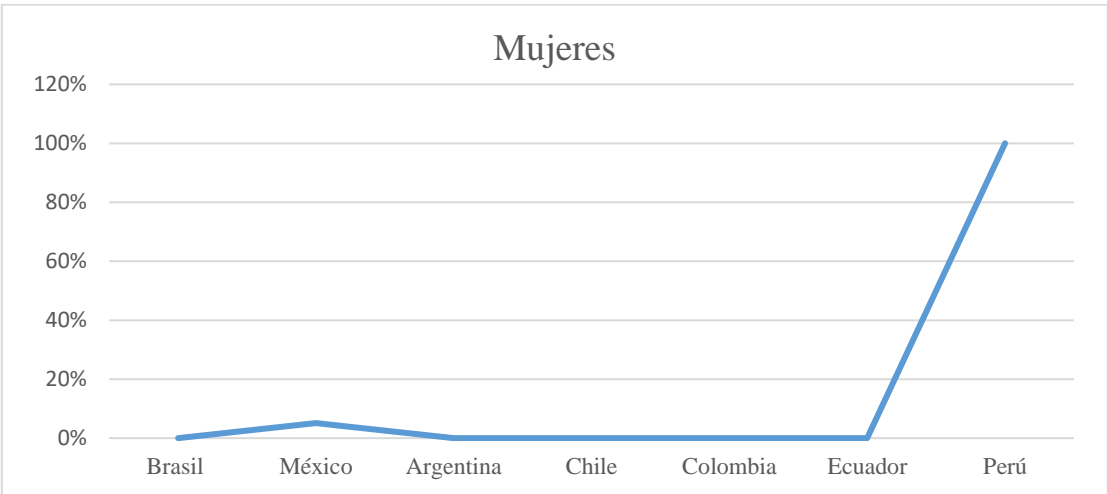
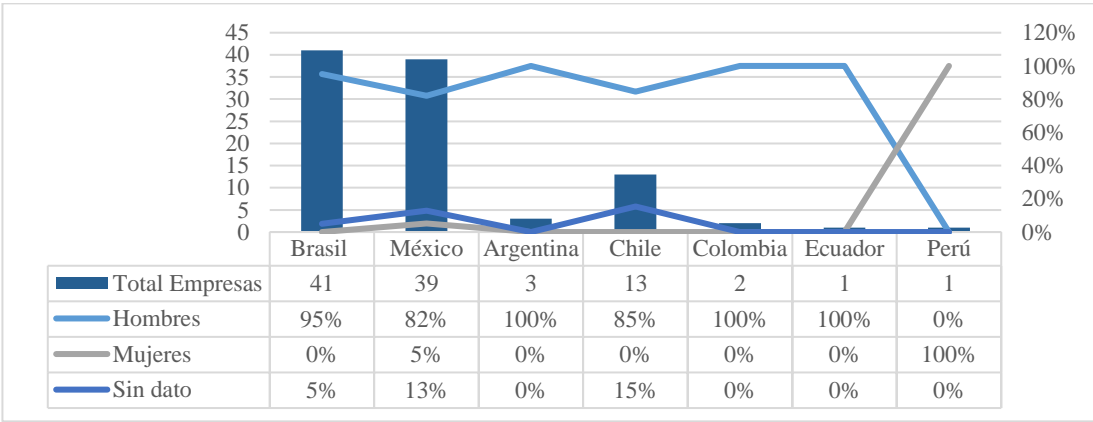
Fuente: Elaboración propia.

4.1 Análisis del CEO

Respecto al análisis del género del CEO, se confirma la tendencia encontrada por Morgan Stanley Capital Invest (2014), ya que como se puede observar en la ilustración 1, el número de mujeres ocupando el cargo de CEO en las 100 mayores empresas de América Latina es, en general, notablemente inferior que en el caso de los hombres haciéndose cargo de la dirección ejecutiva de las compañías. De la muestra de empresas analizada, 88 (0.88) de ellas

reportan un CEO hombre y solo 3 (0.03) un CEO mujer, mientras que no se cuenta con este dato para 9 (0.09) empresas. Es así como, en las compañías de Brasil, México, Argentina, Chile, Colombia y Ecuador, se reporta una diferencia bastante marcada entre la cantidad de CEO hombres y mujeres, siendo preponderantes las empresas con hombres en este cargo, correspondientes a 39 (0.95), 32 (0.82), 3 (1.00), 11 (0.85), 2 (1,00) y 1 (1,00), respectivamente. Por otra parte, en Perú, se reporta que la única empresa del ranking que hace parte de este país cuenta con un CEO mujer.

Ilustración 1. Género del CEO por país

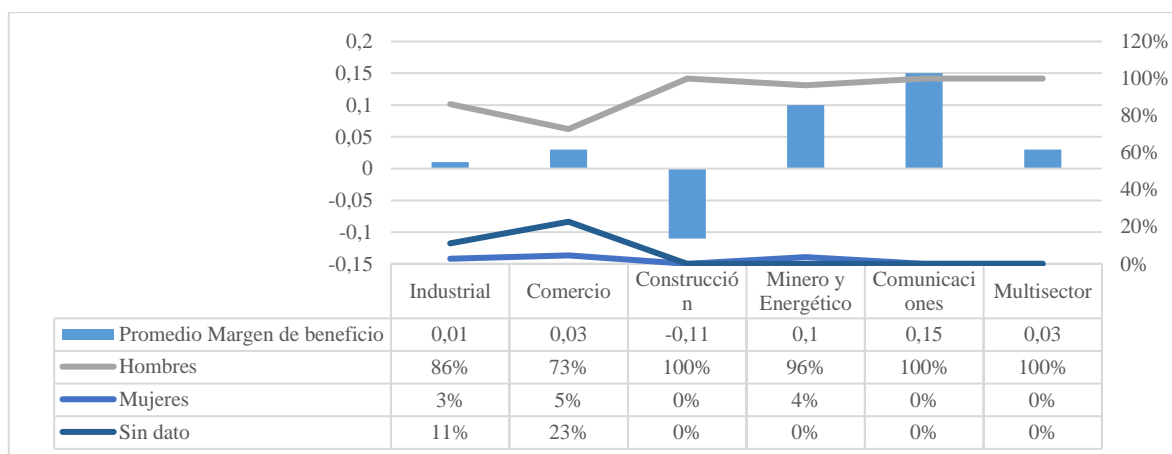


Fuente: Elaboración propia.

Mientras tanto, en la ilustración 2, se evidencia que, en el sector de la Construcción la única empresa (1,00) tiene CEO hombre. También ocurre esto para el sector Comunicaciones y el Multisector, en donde 4 (1,00) y 9 (1,00) empresas, respectivamente, están dirigidas por

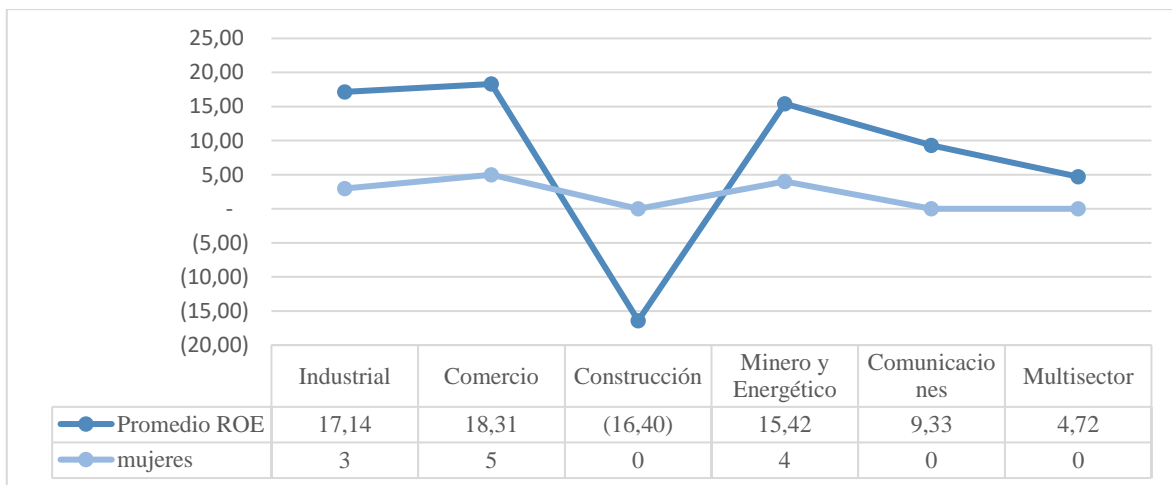
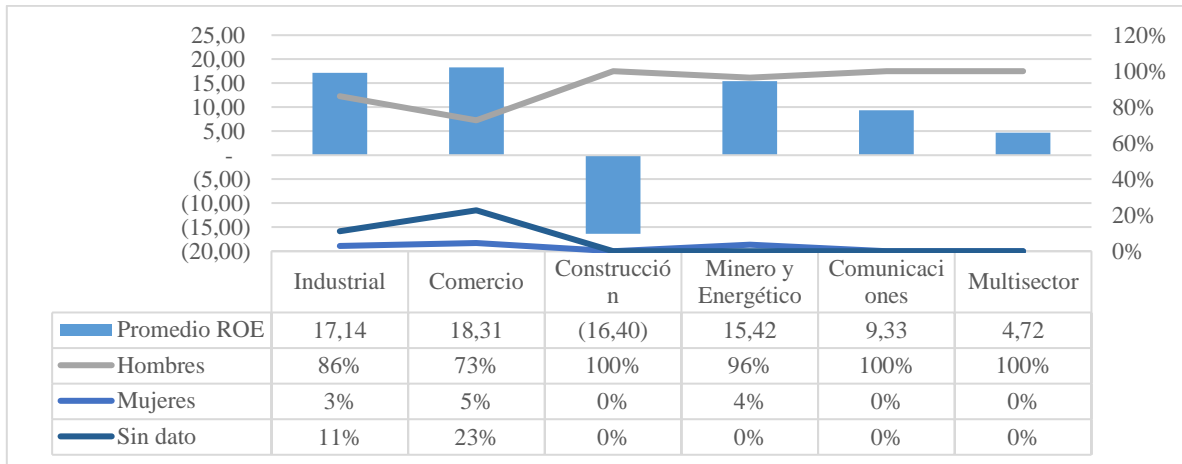
hombres; en tanto que, para el caso del sector Industrial, el sector Comercio y el sector Minero y Energético, se tiene que 31 (0.86), 16 (0.73) y 27 (0.96) empresas, respectivamente, están dirigidas por hombres. Cabe resaltar que, tanto en la ilustración 2 como en la ilustración 3, se puede contrastar lo transmitido por Joy et al. (2007), que afirman que las empresas que cuentan con un CEO mujer, reportan un incremento del 42% en el margen de beneficio, y del 53% en el retorno sobre el patrimonio (ROE). Sin embargo, la ilustración 2 permite verificar que, con las 100 empresas que se tomaron en cuenta en la presente investigación, no hay una relación preliminar entre los sectores económicos que presentan mayor porcentaje de CEO mujeres, con los que reportan un mayor promedio de margen de beneficio. El resultado anterior, podría estar más en línea con lo planteado por autores como Chapple & Humphrey (2014), quienes indican que la presencia de mujeres en el cargo de CEO no presenta ninguna relación con el desempeño de la compañía. Por otra parte, en la ilustración 3, se intuye que sí podría haber cierta relación entre la presencia de mujeres en el cargo de CEO y los mayores promedios del indicador del ROE en cada uno de los sectores económicos analizados, puesto que el de Comercio, el Minero y Energético, y el Industrial, que son los que reportan mayores empresas con mujeres CEO en relación con su total de empresas, siendo 22 (0.05), 28 (0.04) y 36 (0.03), respectivamente, a su vez, presentan los mayores promedios de ROE, siendo estos de 18,31; 15,42; y 17,14, respectivamente.

Ilustración 2. Género del CEO por sector y Promedio Margen de Beneficio



Fuente: Elaboración propia.

Ilustración 3. Género del CEO y Promedio ROE por sector

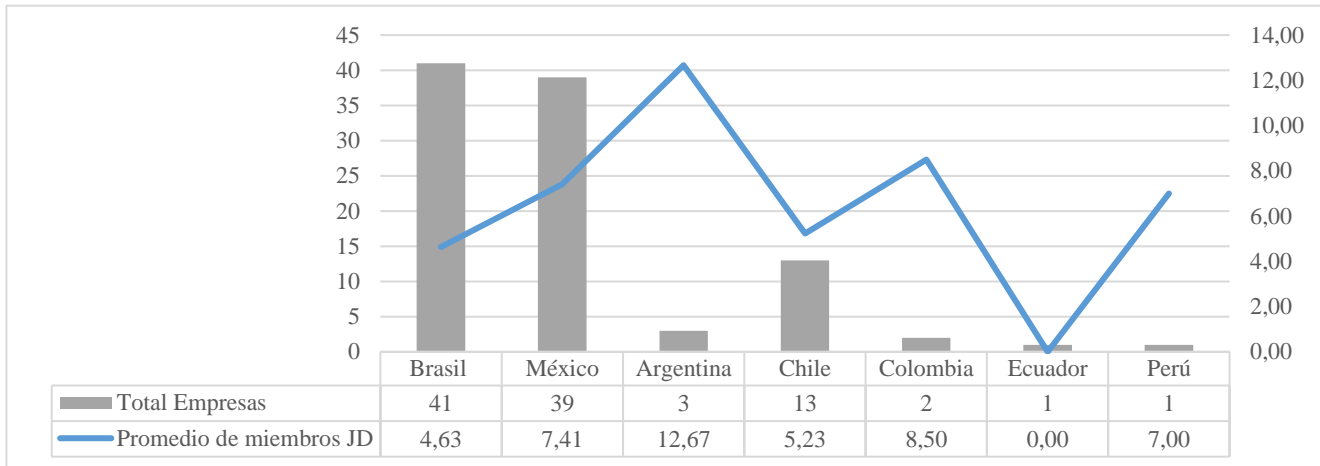


Fuente: Elaboración propia.

4.2 Análisis de la Junta Directiva

En la ilustración 5 se evidencia que, en la mayoría de los países, el promedio de miembros de las juntas directivas de las empresas está en el rango propuesto por Escobar-Váquiro et al. (2016), los cuales afirmaron que una junta directiva con entre 6 y 15 miembros reflejaba un desempeño mucho mejor. Es así como las empresas de México, Argentina, Colombia y Perú tienen en promedio entre 7 y 12 miembros en sus juntas directivas, mientras que Brasil, Chile y Ecuador cuentan con un número inferior al propuesto anteriormente, teniendo sus juntas directivas 4,63; 5,23; y 0 miembros en promedio, respectivamente.

Ilustración 4. Promedio de miembros JD por país

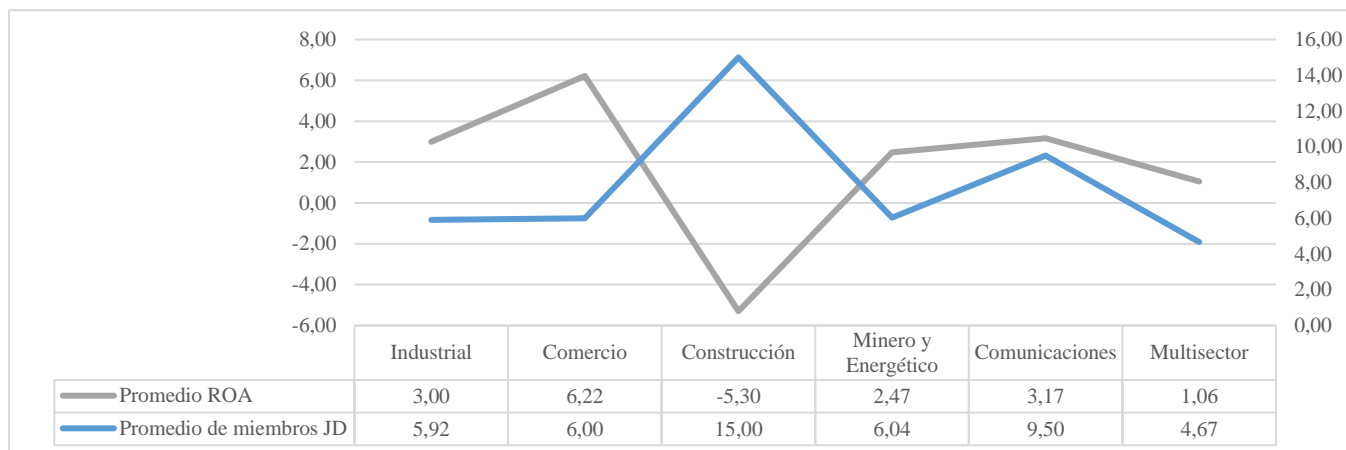


Fuente: Elaboración propia.

Por otro lado, desde la perspectiva de los sectores económicos a los que pertenecen las 100 empresas tomadas del ranking y verificando la ilustración 5, se puede identificar que los sectores de Comercio, Construcción, Minero y Energético, y Comunicaciones, cuentan con juntas directivas que en promedio tienen de 6 a 15 miembros, mientras que el sector Industrial cuenta con un promedio de 5,92 miembros y el Multisector cuenta con un promedio de 4,67 miembros. Frente a lo anterior, es importante resaltar la afirmación de Lagos Cortés et al. (2017), quienes asumen que, mientras más grande sea el tamaño de la junta directiva, menor desempeño en la ratio de rentabilidad sobre los activos (ROA) presentará. Se puede decir que, a grandes rasgos, es lo que sucede con los datos obtenidos de las 100 mayores empresas del ranking, ya que, en la ilustración 5 se observa un comportamiento en su mayoría inversamente proporcional entre el promedio ROA y el promedio de miembros de la junta

directiva, el cual únicamente no se cumple para los sectores de Comunicaciones y Multisector.

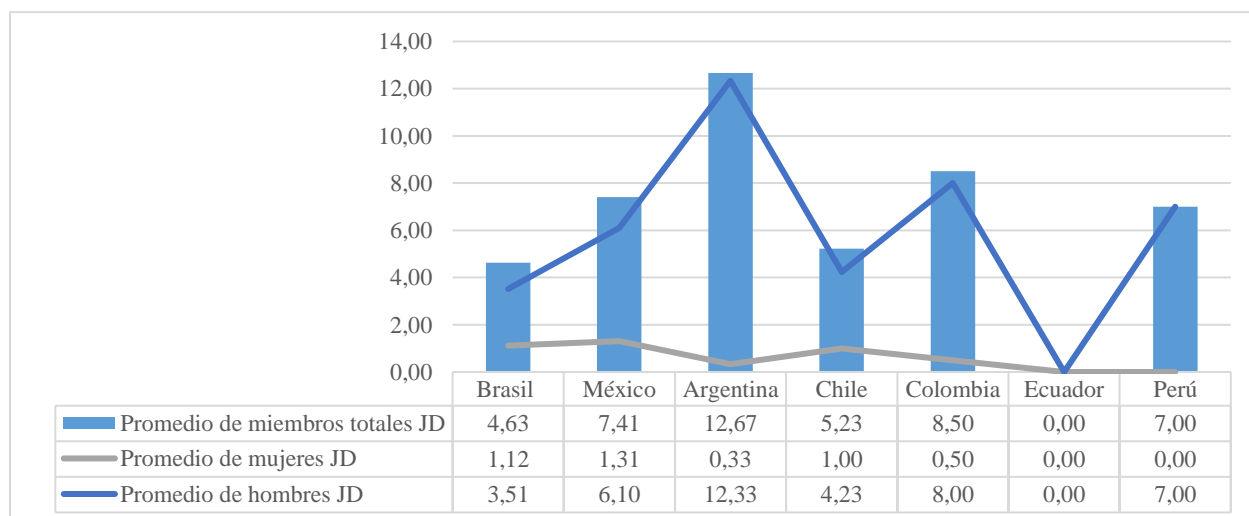
Ilustración 5. Promedio de miembros JD y Promedio de ROA por sector



Fuente: Elaboración propia.

Dentro de esta categoría también aparece la variable referente a la cantidad de mujeres que componen la junta directiva. Al respecto, la ilustración 6 muestra que la presencia de mujeres como miembros de la junta directiva de las empresas analizadas es notablemente inferior que la presencia de hombres, siendo esta diferencia considerablemente más marcada en las empresas de Argentina, Colombia, Perú y México.

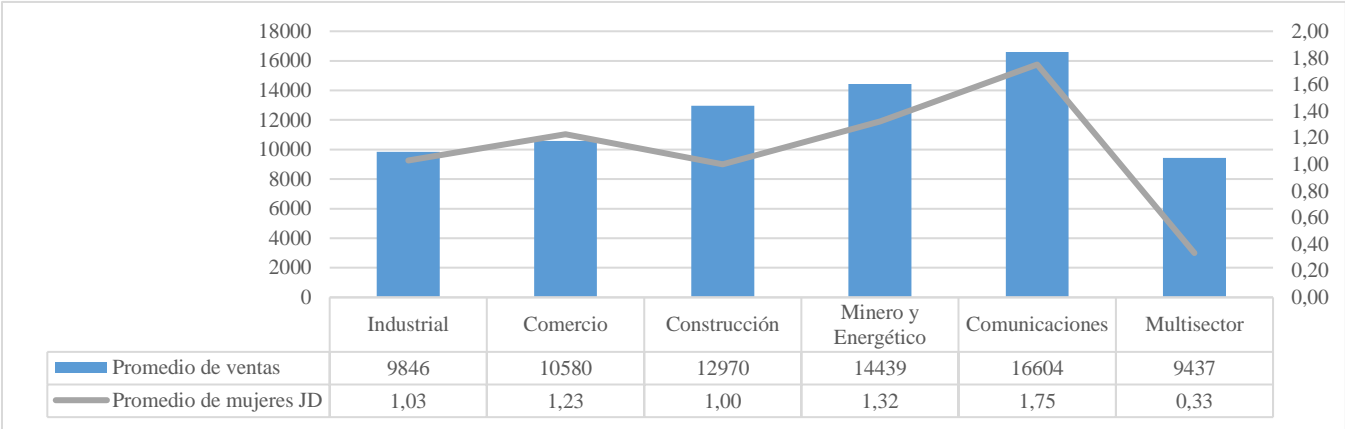
Ilustración 6. Promedio de mujeres en la JD por país



Fuente: Elaboración propia.

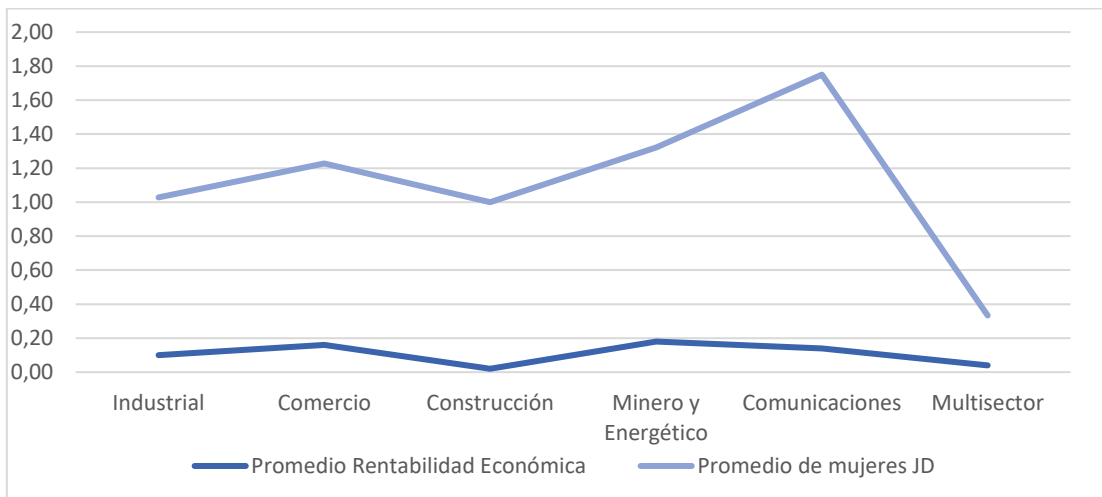
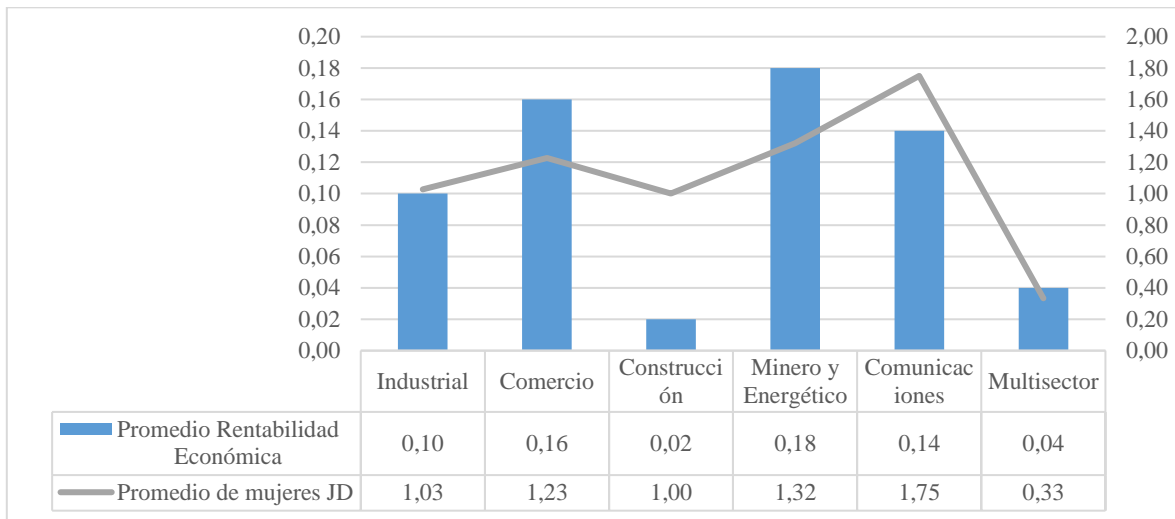
En la ilustración 7 se puede suponer que, en términos generales, se sigue un patrón correspondiente a que, a mayor cantidad de mujeres promedio como miembros de las juntas directivas, mayor es el promedio de ventas que se registran por sector. Siguiendo con la teoría presentada por Ali & Shabir (2017), que indica que las ventas que reportan las empresas con mujeres en cargos directivos son comparativamente mayores que las que reportan las empresas con hombres en los cargos mencionados, se podría afirmar que, con la muestra seleccionada para la presente investigación, se cumple con dicha teoría. Asimismo, Hunt et al. (2015) establecen que las empresas con diversidad de género presentan mayor rentabilidad económica, y, midiendo la rentabilidad económica como el cociente del EBITDA entre los Activos Totales de las empresas, se evidencia en la ilustración 8 que, a diferencia de lo expuesto por los autores mencionados, con los datos de las empresas analizadas no se presenta tanta relación entre ambas variables.

Ilustración 7. Promedio de mujeres en la JD y Promedio de ventas por sector



Fuente: Elaboración propia – Ventas en millones de USD.

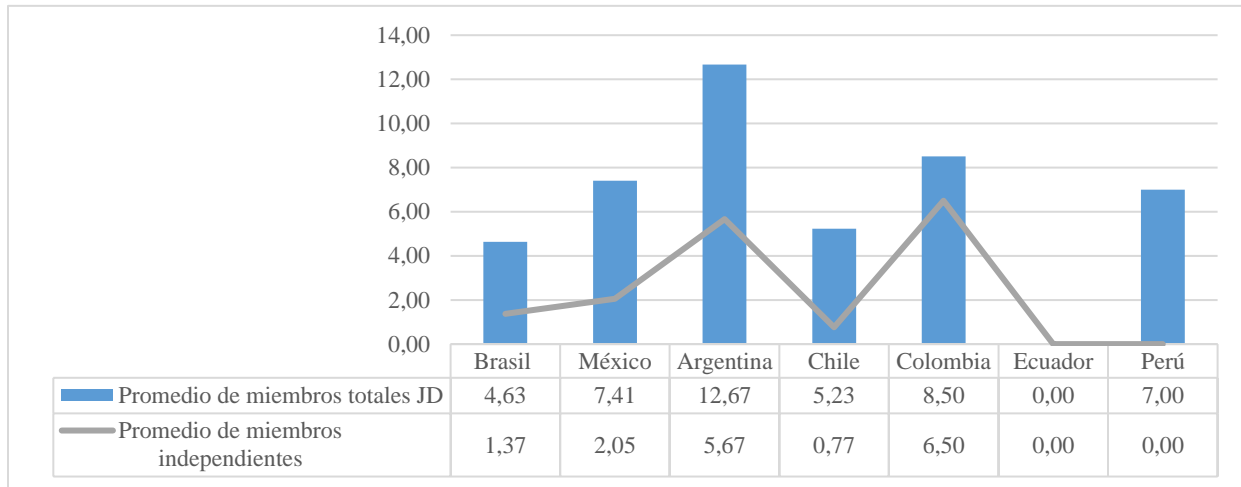
Ilustración 8. Promedio de mujeres en la JD y Promedio Rentabilidad Económica por sector



Fuente: Elaboración propia.

En esta categoría, se analizó además la presencia de miembros independientes dentro de la junta directiva, encontrándose que, como se observa en la ilustración 9, la mayor proporción de miembros independientes promedio en relación con el promedio de miembros totales de la junta directiva la tienen las empresas de Colombia, correspondiendo los miembros independientes a un 76,47% de los miembros totales, seguida de Argentina, Brasil, México y Chile, con porcentajes de miembros independientes del 44,73%, 29,47%, 27,68% y 14,70%, respectivamente, a su vez que Ecuador y Perú no presentan miembros independientes en sus juntas directivas.

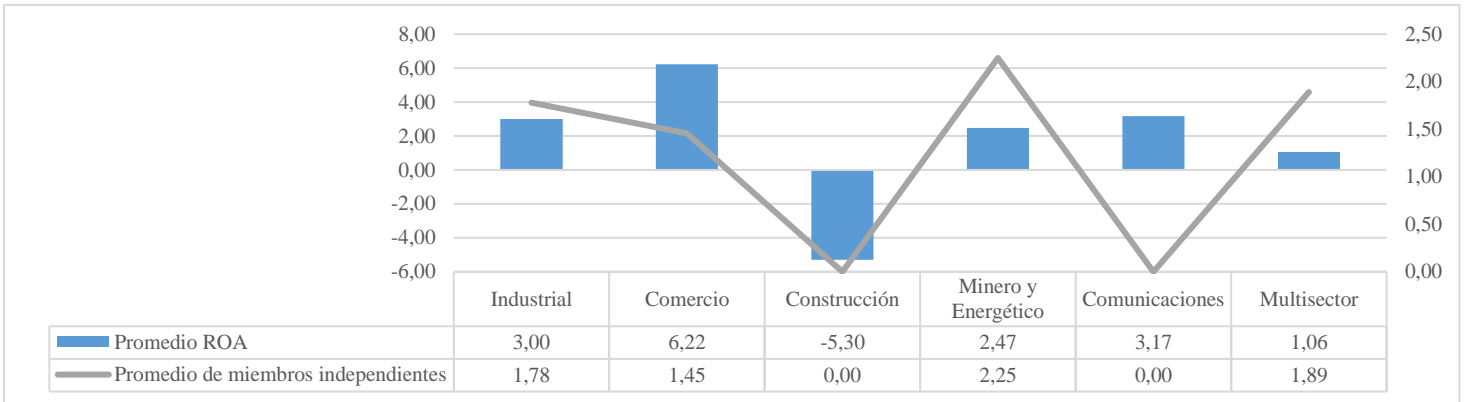
Ilustración 9. Miembros independientes de la JD



Fuente: Elaboración propia.

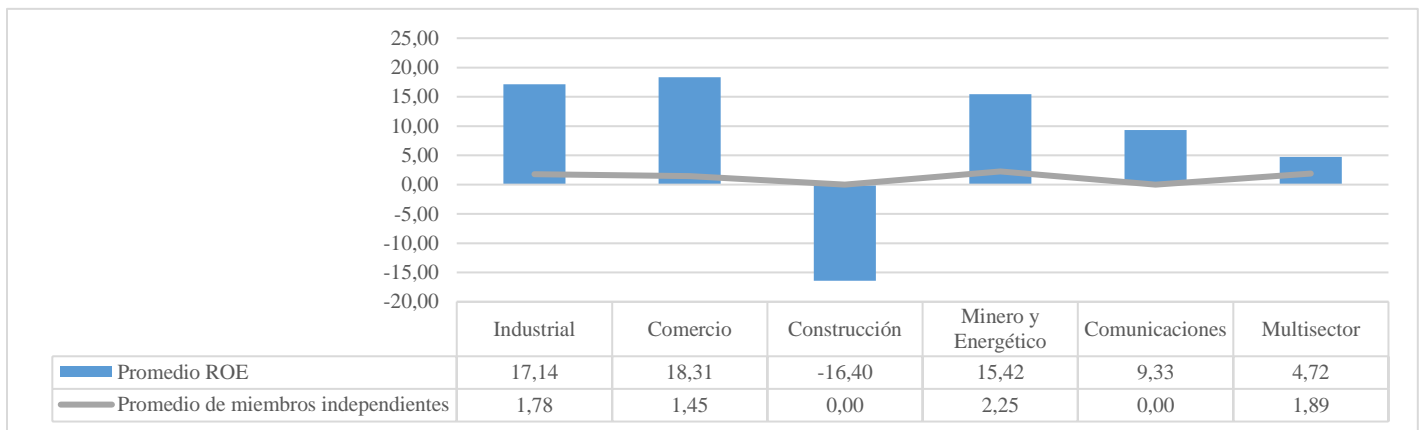
Por medio de la ilustración 10 y de la ilustración 11, se puede examinar lo aseverado por Krivogorsky (2006) en cuanto a que, según su estudio, se presenta una relación positiva entre la proporción de miembros independientes en la junta directiva y los indicadores de ROA (rentabilidad sobre los activos) y ROE (rentabilidad financiera). Sin embargo, las ilustraciones que se presentan a continuación no permiten entrever de forma preliminar que haya una relación entre la presencia de miembros independientes y el promedio de ROA y ROE, lo que estaría más relacionado con lo afirmado por Lagos Cortés & Roncancio Rachid (2021), quienes dicen que los miembros independientes no influirían en la obtención de un mejor desempeño financiero.

Ilustración 10. Promedio de miembros independientes en la Junta Directiva y Promedio ROA por sector



Fuente: Elaboración propia.

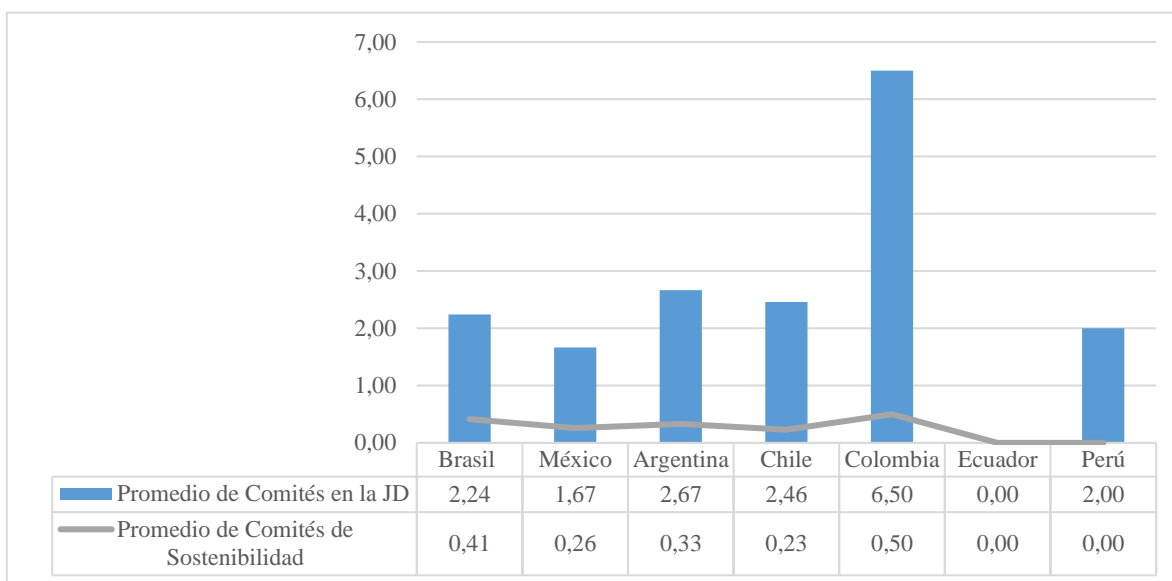
Ilustración 11. Promedio de miembros independientes en la Junta Directiva y Promedio ROE por sector



Fuente: Elaboración propia.

Finalmente, para este apartado, se estudió la cantidad de comités que apoyan las juntas directivas. Es así como se obtuvo el resultado de que la mayor proporción entre el promedio de comités presentes en la junta directiva y la existencia del comité de sostenibilidad la tienen las empresas de Brasil, ya que este último comité representa el 18,47% de la totalidad de comités dentro de sus juntas directivas; por su parte, México, Argentina, Chile y Colombia reportan un 15,38%, 12,5%, 9,37% y 7,69% de comités de sostenibilidad, respectivamente; y Ecuador y Perú no poseen dichos comités, como se observa en la ilustración 12.

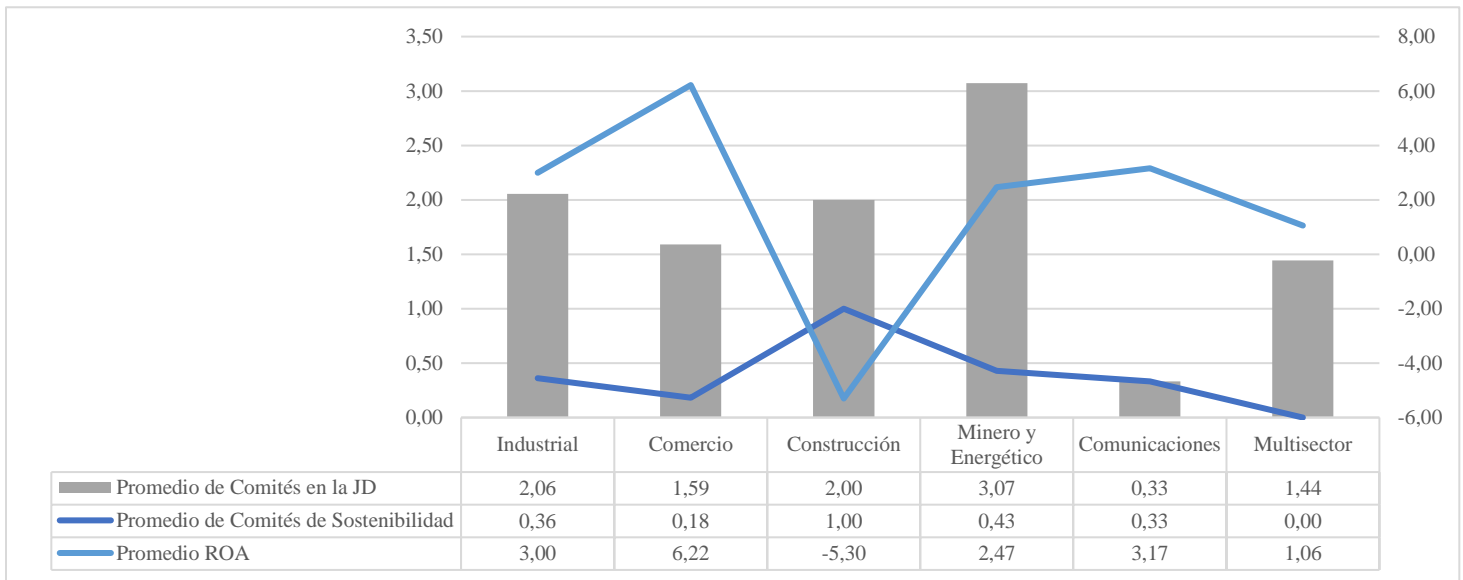
Ilustración 12. Promedio de Comités y de Comités de Sostenibilidad en la Junta Directiva por país



Fuente: Elaboración propia.

A su vez se analizó, por sector económico, la cantidad promedio de comités presente en cada uno de ellos, tal como se muestra en la ilustración 13. El sector que tiene mayor número de comités promedio conformados es el Minero y Energético, con alrededor de 3,07 por empresa, mientras que el sector que menos comités tiene en promedio es el de Comunicaciones, con alrededor de 0,33 comités en cada junta directiva. Paralelo al análisis anterior, se constató, del total de comités conformados, cuántos de ellos corresponden a comités de sostenibilidad, y se obtuvo que el sector Construcción es el que reporta un promedio mayor de comités de sostenibilidad, correspondiente a uno, mientras que el menor promedio lo tiene el Multisector, que no cuenta con ningún comité de sostenibilidad.

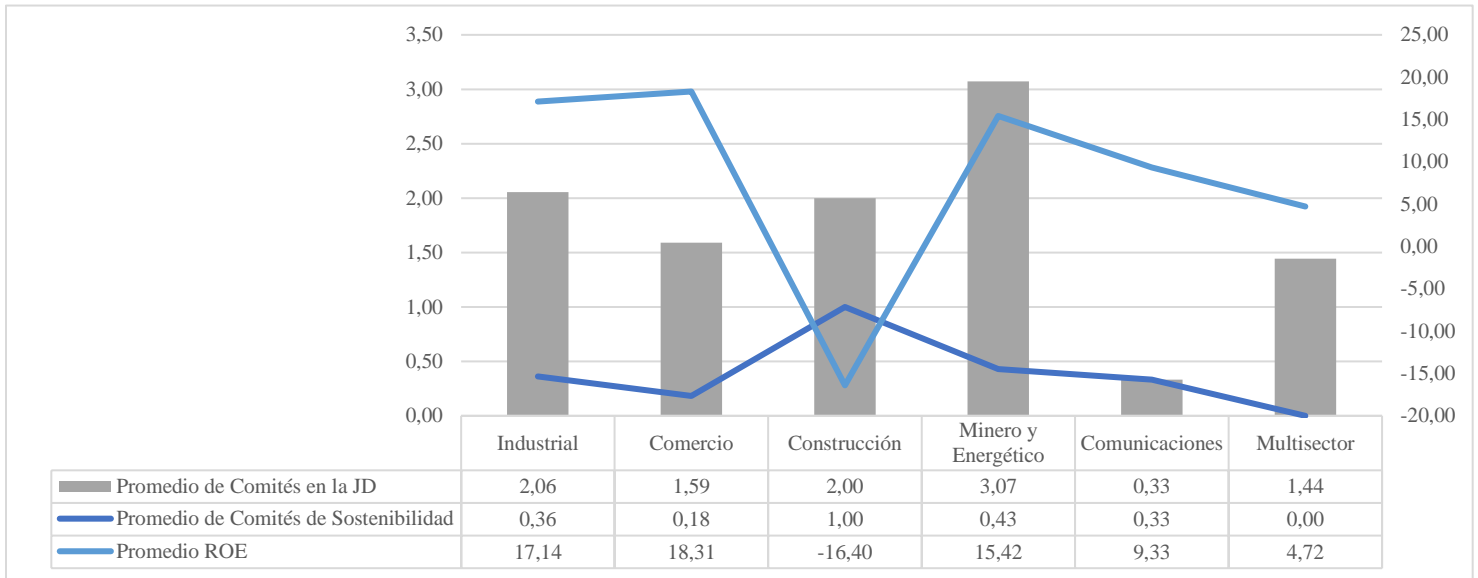
Ilustración 13. Promedio de Comités, de Comités de Sostenibilidad en la Junta Directiva y de ROA por sector



Fuente: Elaboración propia.

Tanto en la ilustración 13 como en la ilustración 14, se puede evaluar lo afirmado por Wilches Segovia et al. (2020) acerca de que la creación de comités de apoyo dentro de las juntas directivas puede generar valor económico en las empresas, y que la presencia de un comité de sostenibilidad permite un mejor desempeño financiero. En la ilustración 13 se expone que, en cuanto al promedio de ROA, se intuye que este no tiene relación proporcional al promedio de comités de apoyo en la junta directiva; mientras que, con el promedio de comités de sostenibilidad podría presentar una relación inversa, es decir, que a mayor cantidad promedio de comités de sostenibilidad se ve reflejado un menor promedio de ROA. En cuanto a la ilustración 14, se observa que tampoco se puede deducir una relación entre el promedio ROE y el promedio de comités de apoyo, pero sí se podría ver una relación inversa entre el ROE y el promedio de comités de sostenibilidad en la mayoría de los sectores, exceptuando el de Comunicaciones y el Multisector. Todo lo anterior tendría más concordancia con lo explicado por Andrews (1987), que opina que establecer comités dentro de la junta directiva le resta importancia a las funciones críticas que estos realizan, ya que no se ven involucrados todos los miembros de la junta directiva, sino que se delegan las tareas a un grupo más reducido.

Ilustración 14. Promedio de Comités, de Comités de Sostenibilidad en la Junta Directiva y de ROE por sector

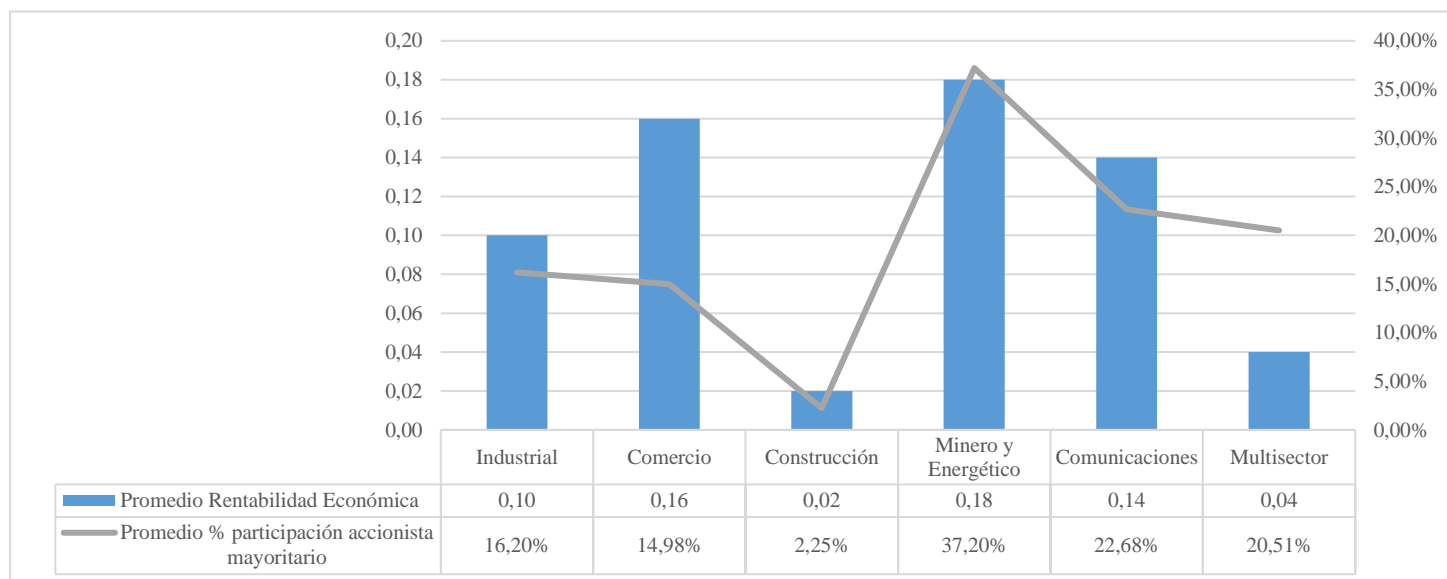


Fuente: Elaboración propia.

4.3 Análisis de la Estructura de Propiedad

Para dar comienzo al análisis de la Estructura de Propiedad, se debe remitir a la variable del porcentaje del accionista mayoritario. De esta forma, se evidencia en la ilustración 15 que, exceptuando los sectores Comercio y Multisector, se puede inferir que el promedio del porcentaje de participación del accionista mayoritario se comporta de forma proporcionalmente directa al promedio de la rentabilidad económica. En otras palabras, esto sería que, a mayor porcentaje de participación del accionista mayoritario, mayor rentabilidad económica. Es así como se iría en contra vía de lo expuesto por Barako (2007), ya que no se cumpliría el hecho de que se presentara una tendencia negativa entre la participación accionaria y el desempeño de la entidad.

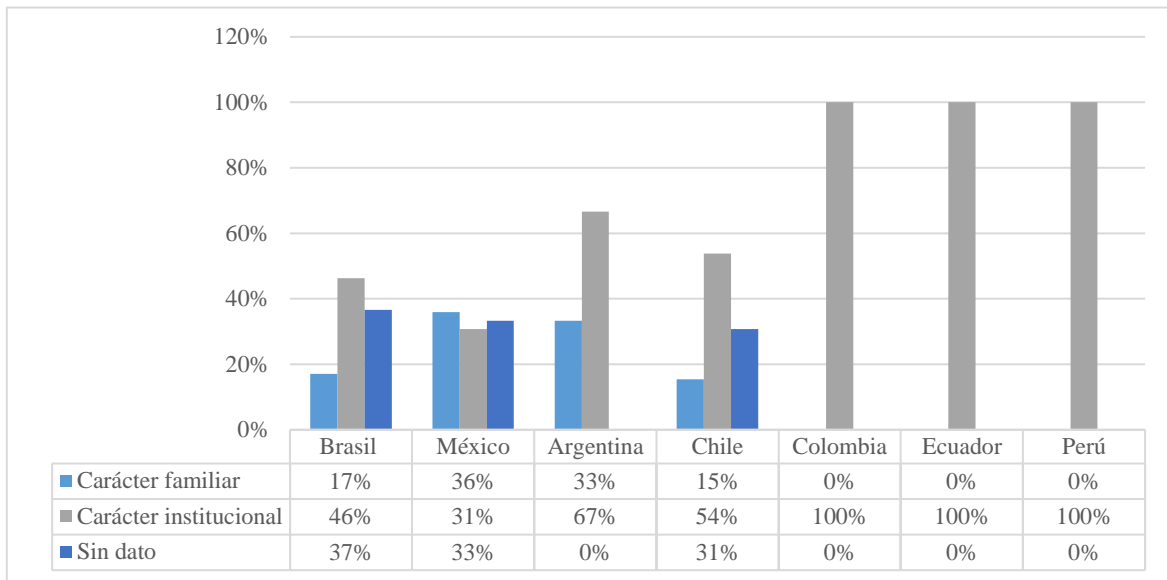
Ilustración 15. Promedio de porcentaje de Participación Accionista Mayoritario y Promedio de Rentabilidad Económica por sector



Fuente: Elaboración propia.

Respecto al análisis que se realizó con relación al tipo de control (familiar o institucional), se establece que, como se muestra en la ilustración 16, en todos los países (exceptuando a México) se presenta una preponderancia de las empresas de tipo institucional sobre las de tipo familiar. Dentro de la muestra analizada, las empresas de Colombia, Ecuador y Perú son en un 100% de carácter institucional; las de este tipo en Argentina, Chile y Brasil representan el 67%, 54% y 46%, respectivamente; mientras que las empresas institucionales en México son un 31%.

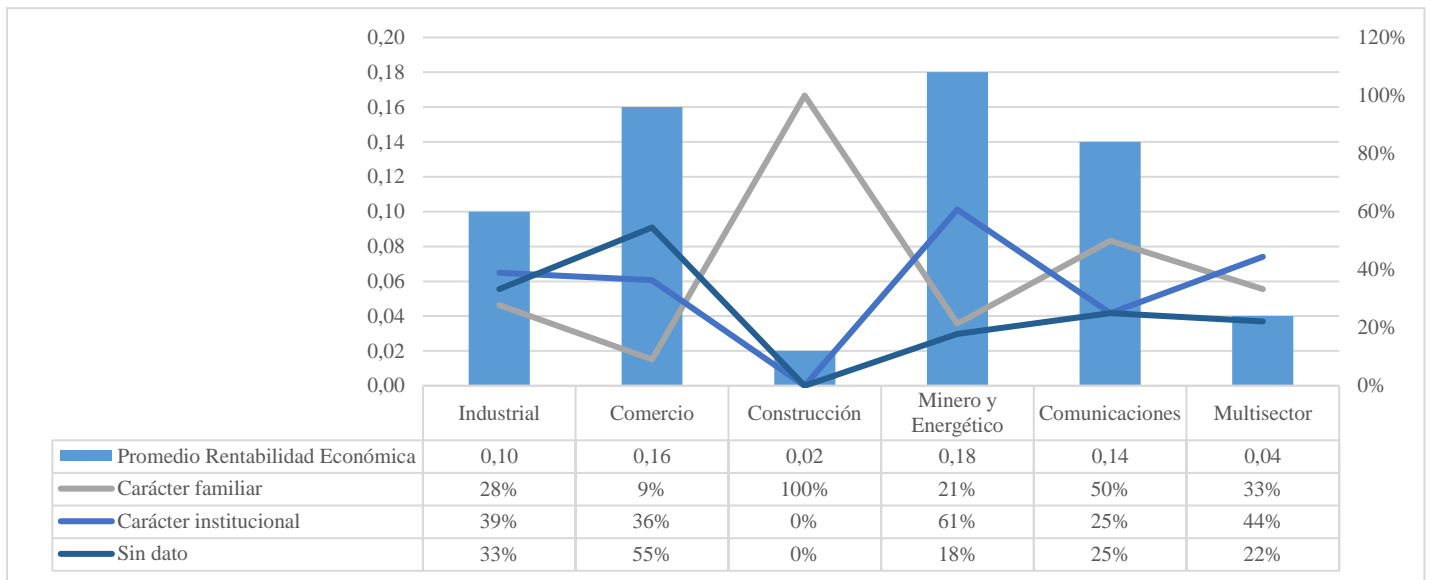
Ilustración 16. Carácter de las empresas por país



Fuente: Elaboración propia.

Por último, la ilustración 17, recoge que, de la muestra seleccionada, las empresas de carácter institucional también son las preponderantes en la mayoría de los sectores económicos, aplicándose esto a los sectores Minero y Energético, Multisector, Industrial y Comercio, con un porcentaje de empresas de tipo institucional del 61%, 44%, 39% y 36%, respectivamente; por otro lado, la mayoría de las empresas de los sectores de Construcción y de Comunicaciones son de carácter familiar, correspondiendo a un porcentaje del 100% y 50%, respectivamente. Observando la misma ilustración, se podría conjeturar que, a diferencia de lo expresado por Carney (2005), las empresas de tipo familiar no reportarían una ventaja competitiva, ya que no se podría establecer una relación entre el carácter de las empresas por sector y su promedio de rentabilidad económica.

Ilustración 17. Carácter de las empresas y Promedio de Rentabilidad Económica por sector



Fuente: Elaboración propia.

Los resultados obtenidos en este apartado permiten evidenciar que, dentro de la categoría de CEO, con la variable Género del CEO, se reporta una marcada propensión a que este cargo sea ocupado por hombres en las 100 mayores empresas de América Latina, y mediante el análisis gráfico, se intuye una tendencia a que la presencia de mujeres en el cargo de CEO va en línea con un mejor desempeño ROE y, al parecer, no tiene influencia sobre el margen de beneficio. En cuanto a la categoría de la Junta Directiva, se tiene que la variable Tamaño de la Junta registra un promedio que está dentro de lo recomendado por Escobar-Váquiro et al. (2016), de entre 6 y 15 miembros, para que ésta sea eficiente. Las gráficas presentadas para esta variable permiten conjeturar que los sectores que se observaron con mayor promedio de miembros en sus juntas directivas podrían obtener menor desempeño ROA. Para la cantidad de mujeres en la junta directiva, se pudo observar que, al igual que en el cargo del CEO, es notablemente inferior la presencia de mujeres que de hombres. Asimismo, se registra gráficamente, en términos generales, un patrón con el que se podría suponer que, a mayor cantidad de mujeres en las juntas directivas, mayor es el promedio de ventas en las empresas, mientras que no se observa ningún patrón relacionado con la rentabilidad económica.

La mayor proporción de miembros independientes en relación con el total de miembros de la junta directiva la tienen las empresas de Colombia, y la presencia de miembros

independientes dentro de la junta directiva arrojó bajo su análisis gráfico una deducción de que no hay evidencia concluyente en cuanto a que esta variable influya en los indicadores ROA y ROE de las compañías. Para la cantidad de comités de apoyo dentro de la junta directiva, se observó en las gráficas presentadas que no se puede suponer una proporcionalidad entre esta variable y los ratios de ROA y ROE; mientras que, para los comités de sostenibilidad, sí se infiere gráficamente una proporción inversa entre éste y los ratios de ROA y ROE. La mayor proporción entre el promedio de comités presentes en la junta directiva y la existencia del comité de sostenibilidad la tienen las empresas de Brasil. Finalmente, para la categoría de la Estructura de Propiedad, se encuentra que, en general, el análisis gráfico permite conjeturar que un mayor porcentaje de participación del accionista mayoritario implica una mayor rentabilidad económica; y que las empresas de carácter familiar no presentan una ventaja competitiva, observando la representación gráfica de su rentabilidad económica.

5. Conclusión

El análisis realizado en el presente artículo se basó en una muestra conformada por las 100 mayores empresas extraídas del ranking de las 500 mayores empresas de América Latina en 2021, publicado por la revista AméricaEconomía Intelligence, después de realizar los análisis correspondientes a cada una de las variables y además de lo que se puede inferir a través de los análisis gráficos planteados anteriormente, se concluye entonces, que las empresas en mención utilizan dentro de su plan estratégico prácticas de gobierno corporativo y se logró caracterizar su presencia en las mismas, sin embargo se destaca que para obtener resultados mucho más acordes a la realidad es necesario que dichas compañías tengan de manera pública información relacionada con el fin de que todas las partes interesadas puedan tener acceso a ella.

Los resultados derivados de este estudio permiten entrever ,tendencias marcadas en algunas de las variables como genero del CEO y cantidad de mujeres en la junta directiva, en las que se observa que la presencia de mujeres en puestos directivos es notablemente inferior que la de los hombres, concluyendo que son muy pocas las oportunidades para las mismas y que para el caso Latinoamericano la equidad de género, es un tema que sigue generando

controversia al creer a las personas del género femenino menos capaces que las del género contrario.

Para el caso de las juntas directivas, se logró determinar que, en su mayoría, están bien establecidas y que, por lo tanto, al ser estas eje central del Gobierno corporativo, fomenta confianza para los involucrados puesto que estas se encargan de establecer estructuras que permitan asegurar que se están cumpliendo los objetivos orientados a los propósitos de las partes interesadas

La presencia de miembros independientes y la cantidad de comités de apoyo dentro de la junta directiva arrojó bajo su análisis gráfico una deducción de que no hay evidencia concluyente en cuanto a que estas variables influyan en los indicadores ROA y ROE de las compañías; mientras que, para los comités de sostenibilidad, sí se puede inferir que la creación de estos, permiten una mejoría en el desempeño económico y se puede concluir y/o corroborar la importancia del tema de la sostenibilidad actualmente. Finalmente, el análisis gráfico también permite conjeturar que un mayor porcentaje de participación del accionista mayoritario podría implicar una mayor rentabilidad económica; y que las empresas de carácter familiar no presentan una ventaja competitiva.

Cabe destacar que como limitaciones de la investigación se pudo reportar que, para la recolección manual de información sobre las variables en las empresas tomadas como muestra, muchas de ellas no contaban con los datos necesarios expuestos públicamente, como se mencionó anteriormente, para ello, se tuvo que recurrir a especificar ciertos resultados de variables como “Sin dato”, por lo que se debe tener en cuenta esto al momento de medir la completa fiabilidad de los análisis realizados.

Este trabajo tiene su contribución en la medida en que permite entender las prácticas de gobierno corporativo en las empresas de América Latina, teniendo en cuenta que la mayoría de los estudios al respecto se centra en un contexto más internacional. Finalmente, investigaciones posteriores podrían abarcar la influencia de las variables relacionadas con el gobierno corporativo en el desempeño financiero y no financiero de las empresas latinoamericanas; así como también realizar el estudio de cómo afectan las variables al desempeño de las empresas evaluando también la influencia del Covid19.

6. Bibliografía

- Acosta Palomeque, G. R. (2018). Gobierno Corporativo y poder desde la perspectiva de la Teoría de Agencia. *Ciencias administrativas*, 11, 41–54. <http://revistas.unlp.edu.ar/CADM>
- Adams, R., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of Financial Economics*, 94, 291–309.
- Ali, J., & Shabir, S. (2017). Does gender make a difference in business performance? Evidence from a large enterprise survey data of India. *Gender in Management*, 32(3), 218–233. <https://doi.org/10.1108/GM-09-2016-0159>
- AméricaEconomía Intelligence. (2021). *Conozca las 500 Mayores Empresas de América Latina 2021*. <https://www.americaeconomia.com/negocios-industrias/multilaterales/conozca-las-500-mayores-empresas-de-america-latina-2021>
- Andrews, K. R. (1987). *The Concept of Corporate Strategy* (Third Edit). Dow Jones-Irwin.
- Barako, D. G. (2007). Determinants of voluntary disclosures in Kenyan companies annual reports. *African Journal of Business Management*, 1(5), 113–128.
- Bernal, A., Oneto, A., Penfold, M., Schneider, L., Wilcox, J., & Banco de Desarrollo de América Latina - CAF. (2012). Gobierno Corporativo en América Latina. En *Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva N° 6 / 2012*.
- Bolourian, S., Angus, A., & Alinaghian, L. (2021). The impact of corporate governance on corporate social responsibility at the board-level: A critical assessment. *Journal of Cleaner Production*, 291, 125–752.
- Código de Buen Gobierno de la Bolsa de Valores de Colombia S.A., 1 (2021).
- Briano Turrent, G. del C., & Saavedra García, M. L. (2015). La composición del consejo de administración y la estructura accionaria como factores explicativos de la transparencia en el gobierno corporativo en Latinoamérica: evidencia en empresas cotizadas de Argentina, Brasil, Chile y México. *Estudios Gerenciales*, 31(136), 275–286. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2015.02.001>

- Carney, M. (2005). Corporate governance and competitive advantage in family-controlled firms. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 29(3), 249–265. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6520.2005.00081.x>
- Carrera, A., Caldart, A., & Cornejo, M. (2011). La agenda del CEO latinoamericano. *Harvard Business Review América Latina*, 94–102.
- Cevallos Torres, L. J., Valencia Martínez, N. A., & Barros Morales, R. L. (2017). *Análisis Estadístico Univariado* (Primera). Grupo Compás. <http://142.93.18.15:8080/jspui/handle/123456789/86>
- Chapple, L., & Humphrey, J. (2014). Does board gender diversity have a financial impact? *Journal of Business Ethics*, 122, 709–723.
- Chong, A., & Lopez-de-Silanes, F. (2007). Corporate Governance in Latin America. En *Inter-American Development Bank* (Número 591). <https://doi.org/10.2139/ssrn.1820067>
- Correa Mejía, Diego Andrés, & Hernández Serna, D. P. (2017). Informes de sostenibilidad y su impacto en la creación de valor financiero de las empresas. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 70, 43–60.
- Correa Mejía, Diego Andres, Quintero Castaño, J. D., Gómez Orozco, S., & Castro Castro, C. M. (2020). El gobierno corporativo, un pilar indispensable para el desempeño financiero. *Revista Universidad y Empresa*, 22(38), 40–64. <https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/empresa/a.6975>
- Dávila Velásquez, J. P., Lagos Cortés, D., & Muller-Sánchez, C. (2019). Tamaño e independencia de la junta, su relación con el valor de la empresa. *Libre Empresa*, 16(1), 28–44. <https://doi.org/10.18041/1657-2815/libreempresa.2019v16n1.5903>
- Escobar-Váquiro, N., Benavides-Franco, J., & Perafán-Peña, H. F. (2016). Gobierno corporativo y desempeño financiero: conceptos teóricos y evidencia empírica. *Cuadernos de Contabilidad*, 17(43), 203–254. <https://doi.org/10.11144/javeriana.cc17-43.gcdf>
- Flores Konja, J. V., & Rozas Flores, A. E. (2008). El gobierno corporativo: un enfoque

moderno. *Quipukamayoc*, 15(29), 7–22.

Franco, P. (2016). ¿Dónde están las mujeres en las Juntas Directivas? *Revista de Derecho Privado*, 55, 1–30. <https://doi.org/10.15425/redepriv.55.2016.05>

Fuertes Terán, E. (2013). *El buen gobierno corporativo su aplicabilidad en el derecho societario ecuatoriano*. Universidad Internacional SEK.

Garbarino Alberti, H. (2014). *Marco de Gobernanza de TI para empresas PyMEs - SMEsITGF (tesis de doctorado)*. Universidad Politécnica de Madrid.

González, G.-P., Guzmán, A., Prada, F., & Trujillo, M.-A. (2014). Prácticas de gobierno corporativo en las Asambleas Generales de Accionistas de empresas listadas en Colombia. *Cuadernos de Administración*, 27(49), 37–64. <https://doi.org/10.11144/javeriana.cao27-49.pgca>

Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, P. (2014). *Metodología de la Investigación* (Sexta). McGraw Hill.

Hunt, V., Layton, D., & Prince, S. (2015). Why diversity matters. En *McKinsey & Company*.

Joy, L., Carter, N. M., Wagner, H. M., & Narayanan, S. (2007). *The Bottom Line : Corporate performance and women' s representation on boards*. <http://www.catalyst.org/knowledge/bottom-line-corporate-performance-and-womens-representation-boards>

Krivogorsky, V. (2006). Ownership, board structure, and performance in continental Europe. *The International Journal of Accounting*, 41(2), 176–197. <https://doi.org/10.1016/j.intacc.2006.04.002>

Lagos Cortés, D., & Roncancio Rachid, R. (2021). Independencia de la junta directiva y desempeño financiero: evidencia de empresas colombianas. *Revista Finanzas y Política Económica*, 13(1), 171–196. <https://doi.org/10.14718/revfinanzpolitecon.v13.n1.2021.8>

Lagos Cortés, D., Soto Echeverry, N. C., Betancourt Ramírez, J. B., Enríquez Yagüe, J. O., & Gómez Betancourt, G. (2017). Tamaño e independencia de la junta directiva y su

relación con el desempeño económico: un análisis para empresas familiares y no familiares. *AD-minister*, 31, 5–23. <https://doi.org/10.17230/ad-minister.31.1>

Luque-Vílchez, M., Rodríguez-Gutiérrez, P., & Guerrero-Baena, M. D. (2019). El género del CEO como determinante de la supervivencia de la empresa: el caso de las pymes agroalimentarias españolas. *Revista Galega de Economía*, 28(1), 1–12. <https://doi.org/10.15304/rge.28.1.6159>

Martín-Castejón, P. J., & Gómez-Martínez, A. (2021). Factores que influyen en la orientación a la venta ética en las pequeñas y medianas empresas (PYMES). *Redmarka. Revista de Marketing Aplicado*, 25(2), 63–79. <https://doi.org/10.17979/redma.2021.25.2.8715>

Medina, A. (2016). *Lo que debe saber sobre miembros independientes de las juntas directivas*. Asuntos Legales. <https://www.asuntoslegales.com.co/actualidad/lo-que-debe-saber-sobre-miembros-independientes-de-las-juntas-directivas-2407886>

Mendoza Quintero, D. D., Briano Turrent, G. del C., & Saavedra García, M. L. (2018). Diversidad de género en posiciones estratégicas y el nivel de endeudamiento: evidencia en empresas cotizadas mexicanas. *Revista Mexicana de Economía y Finanzas*, 13(4), 631–654. <https://doi.org/10.21919/remef.v13i4.343>

Morgan Stanley Capital Invest. (2014). *Executive Summary: 2014 Survey of Women on Boards*.

Murillo Vargas, G., González-Campo, C. H., & García Solarte, M. (2018). Gobierno corporativo del concepto a la evolución organizacional en Bancolombia. *Universidad & Empresa*, 21(36), 285–312. <https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/empresa/a.6822>

OCDE. (2016). *Principios básicos de Gobierno Corporativo*. <https://www.ccpm.org.mx/avisos/principios-basicos-del-gobierno.pdf>

Pérez Sisa, R. D. (2015). *Aplicación de buen gobierno corporativo en las cooperativas de ahorro y crédito del sector económico popular y solidario (Tesis de Maestría)*. Universidad Andina Simón Bolívar.

Portalanza, A. (2013). Gobierno corporativo - Una aproximación teórica. *Saber, Ciencia y*

Libertad, 8(1), 117–124. <https://doi.org/10.18041/2382-3240/saber.2013v8n1.1888>

Reyes-Bastidas, C., & Briano-Turrent, G. del C. (2018). Las mujeres en posiciones de liderazgo y la sustentabilidad empresarial: evidencia en empresas cotizadas de Colombia y Chile. *Estudios Gerenciales*, 34(148), 385–398. <https://doi.org/10.18046/j.estger.2018.149.2877>

Reyes Molina, B., & Medina Giacommozi, A. (2016). La participación de mujeres y hombres en los directorios de las empresas más exitosas de Estados Unidos: ¿tiene alguna relación con el rendimiento de la compañía? *Contabilidad y Negocios*, 11(22), 102–114. <https://doi.org/10.18800/contabilidad.201602.007>

Robles-Elorza, D., San-Jose, L., & Urionabarrenetxea, S. (2018). El género de la dirección ejecutiva: Análisis e implicaciones financieras. *Revista de Responsabilidad Social de la Empresa*, 30, 15–36.

Ross, S. A. (1973). The Economic Theory of Agency: The Principal's Problems. *American Economic Review*, 57, 134–139.

Santiago Castro, M., Brown, C. J., & Bael-Díaz, A. (2009). Prácticas de Gobierno Corporativo en America Latina. *Academia. Revista Latinoamericana de Administración*, 43, 26–40.

Suárez, K. C., & Santana-Martín, D. J. (2004). Governance in Spanish family business. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 10(1/2), 141–163. <https://doi.org/10.1108/13552550410521425>

Suess, J. (2014). Family governance - Literature review and the development of a conceptual model. *Journal of Family Business Strategy*, 5(2), 138–155. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2014.02.001>

Superintendencia de Sociedades, Confecámaras, & Cámara de Comercio de Bogotá. (2020). *Guía de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo para Empresas Competitivas, Productivas y Perdurables*. <https://www.supersociedades.gov.co/Noticias/Publicaciones/Revistas/2020/GUIA-GOBIERNO-CORPORATIVO-2020.pdf>

Wilches-Segovia, A., Orozco Castro, L. A., & Beltrán Torres, C. Y. (2020). Estructura de las juntas directivas y divulgación de la responsabilidad social corporativa: El caso de las empresas más reputadas en Colombia. *Cuadernos de Administración*, 33. <https://doi.org/10.11144/javeriana.cao33.ejdd>