

La internacionalización de mercados y la construcción de confianza inversionista del Grupo Aval a partir de las prácticas de gobierno corporativo (2009-2019)

The internationalization of markets and the construction of investor confidence of Grupo Aval based on corporate governance practices (2009-2019)

Nombres y Apellidos autor: Carlos Augusto

Contreras Morales

Asesor(es): Juan David Arias Suarez Mg

Grupo de Investigación Economía, Negocios y Desarrollo Internacional

Tipo de documento: [Artículo de investigación](#)

Diciembre 2021

Resumen

Este artículo analiza las prácticas de gobierno corporativo del Grupo Aval (2009-2019) y su relación con la internacionalización de mercados financieros y la confianza generada a inversores, a través de informes de gestión que den cuenta del posicionamiento y la transparencia de la organización. Basados en la literatura especializada y adoptando un enfoque cualitativo con un método analítico, se discute la hipótesis de que la expansión internacional del Grupo Aval está explicada por la captación de inversión extranjera, como resultado de la confianza generada por la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo. A través de una metodología interpretativa sobre la información disponible, se analizaron los informes de gestión a través de los reportes de sostenibilidad y gestión y la encuesta Código País, su impacto en las cifras financieras en el periodo de estudio, la adopción de prácticas en este tópico y su relación con el desempeño financiero. Como hallazgos, se pudo establecer que existe una relación importante entre la expansión internacional y las buenas prácticas de gobierno corporativo al interior del Grupo Aval, mostrando además que la información no-financiera y los datos cualitativos representan elementos estructurales para las decisiones de internacionalización.

Abstract

This paper analyzes the corporate governance practices of Grupo Aval (2009-2019) and its relationship with the internationalization of financial markets and the confidence generated in investors, through management reports that account for the positioning and transparency of the organization. Based on specialized literature and adopting a qualitative approach with an analytical method, the hypothesis is discussed that the international expansion of Grupo Aval is explained by attracting foreign investment, as a result of the trust generated by the implementation of good corporate governance practices. Through an interpretive methodology on the available information, the form of accountability was analyzed through the management reports and the Código País survey, its impact on the study period, the adoption of practices on this topic and its relationship with financial performance. As findings, it was possible to establish that there is an important relationship between international expansion and good corporate governance practices within Grupo Aval, also showing that non-financial information and qualitative data represent structural elements for internationalization decisions.

Palabras clave: gobierno corporativo, grupo aval, encuesta código país, conglomerado financiero.

Keywords: corporate governance, grupo aval, survey código país, financial conglomerate.

REFERENCIAS

- Agüero, J. O. (2009). Gobierno corporativo: una aproximación al estado del debate. *Revista Científica "Visión de Futuro"*, 11(1).
- Aktouf, O. (2011). La metodología de las ciencias sociales y el enfoque cualitativo en las organizaciones. Una introducción al procedimiento clásico y una crítica. Cali. Universidad del Valle.
- Alfano, R. A. (2008). *El estado de valor agregado y la responsabilidad social de la empresa* (Doctoral dissertation).
- Ander-Egg, E. (1987). Técnicas de investigación social. 21a. ed. México: El Ateneo (Colección guidance).
- Barletta, K. T. (2016). *Gobierno corporativo pertinencia para la estructura organizacional de las pymes colombianas*. Recuperado de: <http://hdl.handle.net/20.500.12010/3684>.
- Beck, U. (1998) ¿Qué es la Globalización? Falacias del globalismo, respuestas a la globalización. 1ª ed. Barcelona: Ediciones Paidós Ibérica, S.A.
- Benavides Franco, J., & Mongrut Montalvan, S. (2010). Governance codes: facts or fictions? a study of governance codes in Colombia. *Estudios Gerenciales*, 26(117), 85-102.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2008). Brealey, Myers, and Allen on real options. *Journal of Applied Corporate Finance*, 20(4), 58-71.
- Caballero Crisóstomo, M., & Zúñiga Hurtado, G. A. Prácticas de buen gobierno corporativo y el problema de agencia.
- Caballero Crisóstomo, M., & Zúñiga Hurtado, G. A. Prácticas de buen gobierno corporativo y el problema de agencia
- Caicedo, D. L., & Barón, D. C. (2019). ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO DEL SECTOR BANCARIO EN COLOMBIA 2019.
- Chen, E. T., & Nowland, J. (2010). Optimal board monitoring in family-owned companies: Evidence from Asia. *Corporate Governance: An International Review*, 18(1), 3-17.
- Coppelli Ortiz, G. (2018). La globalización económica del siglo XXI. Entre la mundialización y la desglobalización. *Estudios internacionales (Santiago)*, 50(191), 57-80.
- Correa Mejía, D. A., Quintero Castaño, J. D., Gómez Orozco, S., & Castro Castro, C. M. (2020). El gobierno corporativo, un pilar indispensable para el desempeño financiero
- Correa Mejía, D. A., Quintero Castaño, J. D., Gómez Orozco, S., & Castro Castro, C. M. (2020). El gobierno corporativo, un pilar indispensable para el desempeño financiero.
- Dávila-Velásquez, J. P., & Lagos-Cortés, D. (2020). CEO Duality and Firm Value: Evidence from Mexico. *Entramado*, 16(2), 12-23.
- de la Torre, R. A. B. (2012). Globalización. In *Introducción a la economía mundial* (pp. 467-491). Delta Publicaciones Universitarias.
- Deloitte. (2013). Qué es el gobierno corporativo Recuperado de <http://www.deloitte.com/es/es/pages/governance-risk-and-compliance/articles/que-es-el-gobierno-corporativo.html>
- Deloitte, B. D. G. C. Buenas prácticas de Gobierno Corporativo versus prácticas ineficientes. 2014. *Consultado por última vez (04 abril 2017), Disponible Gr*):

- https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/Buenas_practicas_GobCor_vs_Ineficientes.pdf, 5.
- Díaz Valverde, F. R. (2019). Buen Gobierno corporativo en empresas constituyentes y no constituyentes del índice IBGC en relación al retorno financiero.
- 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.
- Forero Arismendy, C., Núñez Vélez, C., Nieto Bustos, E., & De La Rosa Pachón, V. (2012). *Gobierno corporativo en las sociedades del sector financiero colombiano* (Bachelor's thesis, Universidad de La Sabana).
- Gaitán Riaño, S. (2009). Gobierno corporativo en Colombia. Tendencias actuales. *Administración*. Num. 15, 2009, pp. 137-153.
- Galeano, M. E. (2016). *Diseño de Proyectos en la Investigación Cualitativa*. Medellín: Fondo Editorial Universidad EAFIT.
- Galvis Romero, A., Morales Russi, M., Palomino Olaya, A., & Pérez, Á. E. (2017). Impacto de las buenas prácticas de gobierno corporativo en la generación de valor financiero en los bancos de Colombia.
- Global Finance House. (2020). *Total value. Impact valuation to support decision-making*. <http://gfh.com.tn/pdfs/5eaf081853320.pdf>
- Goergen, M., Manjon, M. C., & Renneboog, L. (2004). Recent Developments in German Corporate Finance. *European Corporate Governance Institute—Finance Working Paper*, (041).
- Grupo Aval (diciembre, 2010). *Composición accionaria*. <https://www.grupoaval.com/documents/1028736/1114601/PROSPECTO1.pdf/40f4a568-327e-a142-aca2-9b63b0afa860?t=1600867240420>
- Grupo Aval (diciembre, 2013). *Composición accionaria*. <https://www.grupoaval.com/wps/wcm/connect/grupo-aval/cc7958fa-977d-44d7-9e6f-680e683cf558/Composici%C3%B3n+accionaria+a+Dic+2013.pdf?MOD=AJPERES>
- Grupo Aval (diciembre, 2016). *Composición accionaria*. <https://www.grupoaval.com/wps/wcm/connect/grupo-aval/260bcae8-92a9-4c7f-9614-9872b9aec589/201904-Grupo-Aval-Presentacion-Corporativa.pdf?MOD=AJPERES>
- Grupo Aval (diciembre 2019). *Composición accionaria*. <https://www.grupoaval.com/wps/wcm/connect/grupo-aval/17fa7032-f1fd-419c-bf0c-9118a68f71ab/Composicion-accionaria.pdf?MOD=AJPERES>
- Grupo Aval (diciembre, 2009) *Informe de gestión* https://www.grupoaval.com/repositorio/grupoaval/inversionistas/mercado-local/informes-de-gestion/2009/2_sem_09.pdf
- Grupo Aval (diciembre, 2010) *Informe de gestión*

- https://www.grupoaval.com/repositorio/grupoaval/inversionistas/mercado-local/informes-de-gestion/2010/2_sem_10.pdf
- Grupo Aval (diciembre, 2011) *Informe de gestión*
https://www.grupoaval.com/repositorio/grupoaval/inversionistas/mercado-local/informes-de-gestion/2011/2_sem_11.pdf
- Grupo Aval (diciembre, 2012) *Informe de gestión*
https://www.grupoaval.com/repositorio/grupoaval/inversionistas/mercado-local/informes-de-gestion/2012/2_sem_12.pdf
- Grupo Aval (diciembre, 2013) *Informe de gestión*
https://www.grupoaval.com/repositorio/grupoaval/inversionistas/mercado-local/informes-de-gestion/2013/2_sem_13.pdf
- Grupo Aval (diciembre, 2014) *Informe de gestión*
https://www.grupoaval.com/repositorio/grupoaval/inversionistas/mercado-local/informes-de-gestion/2014/2_sem_14.pdf
- Grupo Aval (diciembre, 2015) *Informe de gestión*
https://www.grupoaval.com/repositorio/grupoaval/inversionistas/mercado-local/informes-de-gestion/2015/2_sem_15.pdf
- Grupo Aval (diciembre, 2016) *Informe de gestión*
https://www.grupoaval.com/repositorio/grupoaval/inversionistas/mercado-local/informes-de-gestion/2016/2_sem_16.pdf
- Grupo Aval (diciembre, 2017) *Informe de gestión*
https://www.grupoaval.com/repositorio/grupoaval/inversionistas/mercado-local/informes-de-gestion/2017/2_sem_17.pdf
- Grupo Aval (diciembre, 2018) *Informe de gestión*
https://www.grupoaval.com/repositorio/grupoaval/inversionistas/mercado-local/informes-de-gestion/2018/2_sem_18.pdf
- Grupo Aval (diciembre, 2019) *Informe de gestión y sostenibilidad*
<https://www.grupoaval.com/repositorio/grupoaval/acerca-de-nosotros/responsabilidad-social-y-corporativa/grupo-aval-informe-de-gestion-y-sostenibilidad.pdf>
- Guzmán, A., & Trujillo, M. A. (2012). *Hacia la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo en sociedades cerradas*. Editorial CESA.
- Ibáñez, E. A. (2005). La globalización económica como marco de las relaciones internacionales. *ICE, Revista de Economía*, (825)
- Lagos Cortés, D. (2013). Análisis de las prácticas de gobierno corporativo en la Bolsa de Valores de Colombia. *AD-minister*, (23), 25-43.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2002). Investor protection and corporate valuation. *The journal of finance*, 57(3), 1147-1170.
- Max-Neef, M. & Smith, P. B. (2011). *La economía desenmascarada. Del poder y la codicia a la compasión y el bien común*. Barcelona. Icaria.

- Mesa-Jurado, L. T., Rivera-Lopez, P. A., ROMÁN-BURITICÁ, M. E. L. I. S. S. A., & Correa-Mejía, D. A. (2020). Incidencia de las prácticas de responsabilidad social corporativa sobre el costo del patrimonio: evidencias en empresas colombianas. *AD-minister*, (36), 5-30.
- Murillo Vargas, G., González-Campo, C. H., & García Solarte, M. (2019). Corporate governance a perspective of the leaders: Case study AVAL Group. *Suma de Negocios*, 10(23), 109-123.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos & Ministerio de Educación y Ciencia. (2004). Marcos teóricos de PISA 2003.
- OCDE (2016), Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20, Éditions OCDE, Paris. Recuperado de: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>
- Osorio Flores, M. L. (2018). Gobierno corporativo y generación de valor en empresas del sector bancario, Distrito de Los Olivos, 2017.
- Osorio Flores, M. L. (2018). Gobierno corporativo y generación de valor en empresas del sector bancario, Distrito de Los Olivos, 2017.
- Pardo-López, S. (2015). Prácticas de valoración y gobierno corporativo: medios para la resignificación del control en las organizaciones colombianas. *Cuadernos de contabilidad*, 16(40), 205-231.
- Peris-Ortiz, M., Rueda Armengot, C., Souza Rech, G. C. D., & Pérez Montiel, M. (2012). Fundamentos de la teoría organizativa de agencia. *Información Comercial Española (ICE)*. *Revista de Economía*, (865), 107-118.
- Piketty, T. (2014). *Capital in Twenty First Century*. Cambridge: the Belknap Press of Harvard University Press.
- Ramdani, D., & Witteloostuijn, A. V. (2010). The impact of board independence and CEO duality on firm performance: A quantile regression analysis for Indonesia, Malaysia, South Korea and Thailand. *British Journal of Management*, 21(3), 607-627.
- Rastrollo Horrillo, M., & Castillo Clavero, A. (2004). Nuevas TIC y estructura organizativa: de la burocracia vertical a la empresa red. *Dirección y Organización*, 0(30). Recuperado de <https://www.revistadyo.es/DyO/index.php/dyo/article/view/131>
- Sheehy, J. E., Peng, S., Dobermann, A., Mitchell, P. L., Ferrer, A., Yang, J., ... & Huang, J. (2004). Fantastic yields in the system of rice intensification: fact or fallacy?. *Field Crops Research*, 88(1), 1-8.
- Smith, A. (1776). La riqueza de las naciones.
- Strauss, A. & Corbin, J. (2016). Bases de la Investigación Cualitativa. Técnicas y procedimientos para desarrollar la teoría fundamentada. Medellín: Editorial Universidad de Antioquia.
- de Colombia, S. F., & de Colombia, S. F. (2007). Código de mejores prácticas corporativas. Recuperado de <https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant/Codigopais/textos/codigopias.pdf>.
- de Colombia, S. F. (2010). Documento conceptual de Gobierno corporativo. Recuperado de <https://www.superfinanciera.gov.co/SFCant.GobiernoCorporativo/doccong200810pub.pdf>.
- de Colombia, S. F. (2014). Código de gobierno corporativo. Consultado en: [https://www.superfinanciera.gov.co/descargas%3Fcom%3Dinstitucional%26name%](https://www.superfinanciera.gov.co/descargas%3Fcom%3Dinstitucional%26name%3D)

- 3DpubFile1007246% 26downloadname% 3D. pdf+ &cd= 1&hl= es&ct= clnk&gl= co.*
- Stulz, R. (1988). Managerial control of voting rights: Financing policies and the market for corporate control. *Journal of financial Economics*, 20, 25-54.
- Tirole, J. (2002). *Financial crises, liquidity, and the international monetary system*. Princeton University Press.
- Torres González, M. Las vías y los modos de crecimiento del Grupo Aval en la estrategia del Grupo Organización Luis Carlos Sarmiento Angulo—Un análisis del periodo 2005–2014. Facultad de Ciencias Económicas
- Torres-Cano, S. M., & Correa-Mejía, D. A. (2021). Impacto del gobierno corporativo en el valor de las empresas latinoamericanas: evidencia desde el MILA. *Suma de Negocios*, 12(26), 73-82
- Vargas, G. M., González-Campo, C. H., & Solarte, M. G. (2019). Gobierno corporativo una perspectiva de los dirigentes: estudio de caso Grupo AVAL. *Suma de Negocios*, 10(23), 109-123.
- Villalonga, B., & McGahan, A. M. (2005). The choice among acquisitions, alliances, and divestitures. *Strategic management journal*, 26(13), 1183-1208.
- Volpentesta, J. R. (2017). Creación de un método de integración de grupos de interés al gobierno de las empresas. *Estudios Gerenciales*, 33(143), 195-207.
- Wilches, A. (2020). *Gobierno Corporativo Responsable*. Universidad de Antioquia. https://udearroba.zoom.us/webinar/register/WN_XYRWjFs2QUi9QFwHv30qNA