



**FACULTAD CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA DE AUDITORÍA**

**“ANÁLISIS DE LA RELACIÓN ENTRE RENTABILIDAD Y LA
IMPLEMENTACIÓN DE GOBIERNOS CORPORATIVOS EN LAS
EMPRESAS PERTENECIENTES AL IPSA, PERÍODO 2012-2016.”**

**Tesis para optar al Grado de Licenciado en Sistemas de Información Financiera y
Control de Gestión.**

**Tesistas: Oscar Felipe Cárcamo Díaz
Patricio Nikolas Fernández Flores**

Profesor Guía: Eric Salinas Mayne

Valparaíso, Diciembre 2017

ÍNDICE

	Páginas
RESUMEN _____	3
MARCO TEÓRICO _____	4
Antecedentes Generales _____	4
Análisis financiero _____	6
Tipos de análisis financiero _____	9
Estado de usos y fuentes _____	9
Masas financieras _____	10
Análisis vertical-horizontal _____	11
Ratios o razones financieras _____	12
Análisis de riesgo _____	17
Tipos de riesgo _____	18
IPSA _____	20
Características _____	20
Relación con la SVS _____	20
Gobiernos corporativos _____	21
¿Por qué implementarlo? _____	¡Error! Marcador no definido.
Funciones básicas relacionadas con el gobierno corporativo _____	23
Eficiencia operacional _____	24
Cultura empresarial _____	25
Transparencia empresarial _____	26
Ética empresarial _____	27
Principios Básicos de los Gobiernos Corporativos _____	28
Modificaciones a la Ley de Mercado de Valores _____	32
Norma de carácter general N. ° 385 _____	35
PROBLEMA _____	36
OBJETIVOS DE INVESTIGACIÓN _____	37
Objetivo general _____	37
Objetivos específicos _____	37
METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN _____	38
RESULTADOS Y DISCUSIÓN _____	42
CONCLUSIONES _____	51
BIBLIOGRAFÍA _____	52
ANEXOS _____	55

RESUMEN

En Chile actualmente las grandes empresas se han visto en la necesidad de optimizar su gestión para poder obtener mejores resultados, por lo que características como la cultura empresarial o la responsabilidad social empresarial cada vez toman mayor importancia en las organizaciones. Por esta razón es que hace más de una década se ha comenzado a globalizar el tema de los gobiernos corporativos para generar seguridad y sumarle valor al correcto funcionamiento de las empresas, orientándolas a cumplir los objetivos empresariales de forma transparente y lo más eficientemente posible, de acuerdo a lo planificado.

La rentabilidad de las empresas en estudio estuvo marcada por la eficiente explotación de sus bienes y actividades, sin embargo, la implementación de los gobiernos corporativos sin duda afectó en gran parte a que esta rentabilidad tuviera niveles más elevados. Por esta razón es que se analizó la relación existente entre la rentabilidad empresarial de las grandes empresas pertenecientes al IPSA, en el período comprendido entre 2012-2016, con la eficiencia de los gobiernos corporativos en las empresas que si los hayan implementado. Así se pudo desarrollar este análisis que presentó un modelo cuantitativo con un tipo de investigación descriptiva basado en la narrativa, luego se hizo una revisión extensa de información y a partir de esta misma se pudo implementar herramientas estadísticas y obtener la evidencia que determinó finalmente el grado de relación existente entre la rentabilidad y los gobiernos corporativos.

En definitiva, se logró obtener una clasificación de las sociedades en la cual presentaron gobiernos corporativos por sector empresarial aproximadamente de un 40% donde destacaron los grupos con más presencia bursátil. Así mismo se pudo definir los criterios para determinar la eficiencia de los gobiernos corporativos, los cuales fueron llevados cuantitativamente a una tabla para donde se pudo establecer la directa relación que se esperaba obtener del análisis estadístico que realizado.

MARCO TEÓRICO

Antecedentes Generales

En Chile, en los últimos años y tras los escándalos empresariales como “El Caso La Polar”, “Caso Cascadas de Soquimich”, “El Caso del Papel Higiénico de CMPC”, entre otros; la cultura sobre los gobiernos corporativos comenzó a crecer en la sociedad actual, donde temas como la protección de los inversionistas, confianza en las grandes empresas o responsabilidad social son de gran preocupación para los diferentes actores del mercado como clientes, accionistas, y la comunidad en general.

Estos problemas empresariales han conllevado a que las entidades se preocupen de tener una buena imagen corporativa, tal como lo explican Cano, Orduz y Hoyos (2007), “*es muy importante la salud del sector empresarial y esta depende en gran medida de la calidad de su dirección y administración*”. Esto implica que estos entes son los encargados de establecer políticas adecuadas para los empleados, códigos de ética y estándares para la conducta de la organización, supervisar a la alta gerencia, tener un correcto flujo de información entre otros estándares para crear valor a las grandes empresas. Por esta razón nace una cierta competitividad empresarial y es aquí donde los gobiernos corporativos toman un rol fundamental para que la confianza que se tiene en los mercados de capitales vuelva a tener una estabilidad después de estos escándalos.

Este enfoque de las sociedades en aumentar su imagen corporativa aporta a una mejor recepción, seguridad y confianza de los accionistas para con las entidades, lo que a fin de cuentas se ve reflejado en los resultados de estas mismas empresas. Por este motivo nace la incertidumbre sobre cuán grande es el rol que tienen los gobiernos corporativos y en qué grado influyen, por medio de la competitividad empresarial, en la rentabilidad de las mismas sociedades.

Las compañías que tienen incorporados en sus estructuras empresariales el ente de los gobiernos corporativo tienden a tener un concepto de responsabilidad con el entorno económico que los rodea y esto claramente se ve reflejado en sus resultados financieros un fundamento de esto lo afirma la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) (2016), “*...una buena gestión puede aumentar hasta en un 5% los ingresos por ventas*”, de esto se puede inferir que la eficiencia de la gestión empresarial y el correcto

funcionamiento de buenas prácticas dentro de las sociedades pueden aumentar la rentabilidad financiera y económica de las empresas, por el contrario tener malas prácticas en los gobiernos corporativos pueden tender a disminuir los resultados de las mismas compañías.

En Chile las grandes empresas están constantemente en observación, los usuarios de estas entidades están pendientes de sus actividades y de la información que entregan al mercado los accionistas, clientes, proveedores como de los distintos usuarios tanto internos como externos tienen la necesidad de tener una entidad confiable, por lo que situaciones como las que se han observado en los últimos años como los casos de fraude y colusiones de algunas empresas y de los mismos empresarios que las dirigen están causando consecuencias a nivel de la misma empresa como a nivel nacional también ya que los consumidores, inversionistas, entre otros comienzan a tener desconfianza en las compañías y sus resultados en la mayoría de los casos se ven afectados negativamente por distintos factores financieros que conlleva la poca credibilidad que entregan este tipo de empresas. Por esta razón la importancia que tienen los gobiernos corporativos en el mercado económico actual es vital para poder manejar temas como los mencionados anteriormente.

Para poder explicar cómo afectan en estos casos la participación de la alta administración, la dirección y el grupo de accionistas en estas situaciones se debe conocer que son y cómo funcionan los gobiernos corporativos, cuáles son los factores que inciden en el manejo de la comunicación entre tres entes mencionados y como estos gobiernos otorgan una estructura en base a las buenas prácticas y la ética empresarial. Además de reconocer que entidades son las que regulan estas prácticas y como ha sido su desarrollo y supervisión durante los últimos años para poder visualizar con mayor claridad el comportamiento de las grandes empresas chilenas que cotizan en bolsa y que han estado presente desde el 2012 entre las cuarenta mejores empresas determinadas por el Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA) en un marco contextual de un Chile marcado en los últimos años por la manifestación de la desconfianza de parte de los usuarios hacia las empresas.

En el ámbito legal en Chile el año 2009 aparece la ley 20.382 que llega a regular a los gobiernos corporativos en Chile, sin embargo, a nivel internacional la OCDE que es la encargada de velar por una correcta aplicación de los gobiernos corporativos, en el año 2004 presenta los principios de los gobiernos corporativos que sirvió como base para la ley establecida en Chile. Esta ley, los principios de la OCDE, y factores que se consideren necesarios serán el primer factor para poder cuantificar los datos referentes a los gobiernos

corporativos obtenidos de la investigación. Esto acompañado de una insistente revisión de las rentabilidades de las empresas en estudio, se finalizarán con el segundo factor con los que se podrán desarrollar las diversas relaciones estadísticas y determinar el fin de la investigación que es relacionar a los GC con los resultados empresariales.

En el ámbito financiero es necesario realizar estudios o investigar sobre la materia para poder establecer conclusiones, en el caso de la rentabilidad existen distintos métodos para poder llegar al objetivo de interpretar si las entidades están consiguiendo resultados de sus operaciones, inversiones o de sus ventas de distinta índole. En este caso se desarrollará un análisis financiero, para entender cómo se desarrollará la investigación se deben dar a conocer algunos términos como los siguientes:

1. Análisis financiero

Según Padilla, Pizano (2013):

“El análisis financiero traspasa el solo hecho de interpretar los informes contables de una organización, ya que no sólo visualiza los aspectos financieros evidentes expresados en los estados financieros, sino que también trata de conocer aquellas características que, sin ser cuantificables y, por tanto, no reveladas en los reportes financieros, tienen un impacto en las cifras económicas. Los estados financieros muestran conceptos relevantes como el importe de las ventas, la cantidad de gastos, el saldo de clientes, el monto del capital aportado, el importe que se debe a proveedores y el efectivo en bancos, entre otros”.

Sin embargo, existe informacional importante y trascendente para cualquier interesado en el desempeño financiero de una empresa, que no necesariamente se muestra en los estados financieros, por ejemplo: quienes son los empleados, cómo está organizado el trabajo, cuál es la estructura organizacional de la empresa, quiénes son los clientes, qué convenios existen con los proveedores, quiénes son los competidores, cuál es la ventaja competitiva de la empresa, qué sistema o software se utiliza para cumplir las actividades administrativas, cómo está el ambiente de trabajo entre los empleados, cuáles son los procesos de producción, o cuáles son los productos sustitutos en la industria, entre otras muchas cosas. Esta información que no se refleja en los estados financieros es relevante para cualquier persona que tenga algún interés en conocer el desempeño financiero de la empresa.

Aunque algunas razones financieras son herramientas muy útiles, tienen ciertas limitaciones. Se construyen a partir de los datos contables representados en los estados financieros, los cuales se encuentran sujetos a diferentes interpretaciones e incluso manipulaciones. Ross, Westerfield, y Jaffe, (2000), mencionan que existen problemas con el análisis de estados financieros, ya que no existe una teoría fundamental para identificar qué cantidades deben ser examinadas, ni como guiarnos al establecer puntos o marcas de referencia. Otro problema es que algunas empresas pertenecen a conglomerados que poseen diferentes líneas de negocio donde difícilmente caen en una categoría industrial. Pero el mayor problema, según los autores Padilla, Pizano. (2013), es que existen diferentes empresas con distintos procedimientos contables.

Según Padilla, Pizano (2013):

El análisis financiero de una organización debe desarrollarse tomando en consideración los aspectos internos y externos que afectan a la misma. Se puede decir que una organización es un sistema que actúa conforme lo hacen sus subsistemas (aspectos internos), pero también depende en determinado grado de las condiciones del entorno (aspectos externos). El desempeño de una empresa está determinado por el funcionamiento de cada uno de sus subsistemas (producción, ventas, finanzas, dirección, tesorería, compras, entre otros), y por los elementos del entorno donde interactúa (inflación, tipos de cambio, tasas de interés, situaciones políticas, leyes, efectos naturales, regulaciones, competidores, entre otros).

Continuamente según el mismo Padilla, Pizano (2013):

Los aspectos internos de una organización que deben analizarse consisten en elementos y características que son propias y particulares de la misma y que ponen en riesgo su operación, como su estructura organizacional, estrategia, procedimientos, situación financiera, asuntos legales, y regímenes fiscales.

En términos generales son cuatro grandes áreas que desde el punto de vista interno se tienen que observar:

- a) Tipo de organización
- b) Estrategias y operación
- c) Situación legal y fiscal

d) Desempeño financiero

El análisis de estas cuatro áreas ayuda a responder algunas preguntas fundamentales referentes a la organización. Las preguntas de la Cuadro 1, y sobre todo las respuestas a las mismas, tendrán que dar un panorama completo de la organización, por lo menos desde la perspectiva interna. Si logramos responder a cada uno de los cuestionamientos tendremos necesariamente información valiosa y útil para tomar decisiones.

Área para analizar	Pregunta
Tipo de organización	¿Quién es?
Estrategias y operación	¿Qué hace, cómo y para qué?
Situación legal y fiscal	¿Cuál es el entorno legal en el que funciona?
Desempeño financiero	Con todo lo anterior, ¿Qué logra la organización desde el punto de vista económico?

Fuente: Padilla, Pizano 2013

Sin embargo, además de los estas preguntas se deben analizar aspectos externos que tienen que ver con el entorno económico y político en el que invariablemente, y sin posibilidad alguna de aislarse, se encuentran las organizaciones. No es posible realizar un análisis financiero sin considerar dos de las más influyentes actividades de la sociedad moderna: la economía y la política. Seguramente se tendrán que analizar los factores que puedan generar algún grado de incertidumbre, se deberán considerar, por ejemplo, las condiciones económicas de la población, los indicadores macroeconómicos, legislación aplicable, factores políticos, estado de derecho, movimientos sociales, clima para los negocios, regulación y cultura.

Por lo tanto, los factores externos que se deben considerar para hacer el análisis financiero integral son:

- Factor Económico
- Factor Político

En términos generales se necesita considerar los diferentes aspectos internos y externos de una organización para poder desarrollar un análisis financiero integral (Cuadro 2).

Cuadro 2. Aspectos internos y externos del análisis financiero integral.

Organización	
Aspectos internos	Aspectos Externos
Tipo de Organización	Situación economía
Estrategia y operación	
Situación legal y fiscal	Situación Política
Desempeño financiero	

Fuente: Padilla, Pizano 2013

Una vez vistos ambos entornos tanto interno como externo se puede tener una visión más clara de cómo la empresa está estructurada en financieramente.

2. Tipos de análisis financiero

Ahora bien, no solo existe una única forma de poder desarrollar un análisis financiero, existen distintos modos de poder interpretar la información financiera de las organizaciones por lo que es necesario distinguir los tipos de análisis que sirven como herramientas y con las cuales se desprende información de los distintos informes contables para poder así explicar la situación de la organización, estas herramientas de carácter financiero tienen como propósito reflejar los resultados obtenidos, contractarlos con la realidad y un sentido coherente. A continuación, se presentan cuatro diferentes modos para realizar un análisis financiero:

3. Estado de usos y fuentes

El principio de conformidad financiera busca que las empresas utilicen sus fuentes de corto plazo en usos de corto plazo y de la misma manera las fuentes de largo plazo en usos

de largo plazo y para el pago de dividendos que se realicen con la generación interna de recursos.

El estado fuentes y usos se ha convertido en una gran herramienta para el financiero debido a que da luces sobre las empresas rentables y autofinanciadas, al igual que da información sobre la obtención de los recursos necesarios para el crecimiento de los activos. Es importante entonces saber cómo se generan las fuentes y cuáles son los usos que se le dan:

a) Fuentes

- La utilidad
- La depreciación
- Aumento del capital (y prima en colocación de acciones)
- Aumento de los pasivos. Disminución en los activos

b) Usos

- Aumento de activos
- Disminución de pasivos
- Pérdidas netas Pago de dividendos o reparto de utilidades
- Readquisición de acciones

Según la opinión de Mosquera (2012):

Con esta información se puede ver que toda fuente tiene una aplicación o uso, para dar un pequeño ejemplo, si la empresa accede a una obligación financiera por X cantidad, esta sería una fuente de recursos y su aplicación sería el incremento de un activo, que puede ser caja o bancos, o la compra de maquinaria y equipos o llegado el caso también puede aplicarlo en edificaciones, como vemos son múltiples los usos que se le pueden dar a las fuentes.

4. Masas financieras

Según Hermosilla (2013):

La metodología de las masas financieras tiene por objetivo resumir y traducir la información contable en una información más depurada desde un punto de vista financiero, con el objeto de que sirva de base para el análisis financiero fundamental.

Por lo esencial, se trata de establecer agregados poco numerosos, pero suficientemente indicativos para permitir tener un razonamiento global y, de coordinar estos agregados con el objeto de establecer relaciones económicas y financieras ilustrativas de la situación de una empresa.

La reestructuración de los estados financieros se funda sobre la siguiente idea; la información extraída en los estados financieros parece demasiado abundante y, en consecuencia, se justifica reducirla sobre el plano del volumen para tratarla más rápidamente y de resumirla a algunos conceptos y datos clave para interpretarla más eficazmente.

El enfoque no puede limitarse a un conjunto de operaciones técnicas de rectificación, ya que esta reestructuración debe preparar un diagnóstico general que involucre los tres parámetros fundamentales de la "salud financiera" de una organización, a saber: el equilibrio financiero, la rentabilidad y la liquidez o la solvencia.

1. La incidencia de la estructura financiera sobre la liquidez.
2. La incidencia de la estructura financiera sobre la rentabilidad.
3. La relación entre la liquidez y la rentabilidad.

5. Análisis vertical-horizontal

El análisis financiero dispone de dos herramientas para interpretar y analizar los estados financieros denominan Análisis horizontal y vertical, que consiste en determinar el peso proporcional (en porcentaje) que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado. Esto permite determinar la composición y estructura de los estados financieros.

Según lo planteado por Bustamante (2015) menciona que:

El análisis vertical es de gran importancia a la hora de establecer si una empresa tiene una distribución de sus activos equitativa y de acuerdo a las necesidades financieras y operativas. Por ejemplo, una empresa que tenga unos activos totales de 5.000 y su cartera sea de 800, quiere decir que el 16% de sus activos está representado en cartera, lo cual puede significar que la empresa pueda tener problemas de liquidez, o también puede significar unas equivocadas o deficientes Políticas de cartera.

En el análisis horizontal, lo que se busca es determinar la variación absoluta o relativa que haya sufrido cada partida de los estados financieros en un periodo respecto a otro. Determina cual fue el crecimiento o decrecimiento de una cuenta en un periodo determinado. Es el análisis que permite determinar si el comportamiento de la empresa en un periodo fue bueno, regular o malo. Según Bustamante (2015), para determinar la variación absoluta (en números) sufrida por cada partida o cuenta de un estado financiero en un periodo 2 respecto a un periodo 1, se procede a determinar la diferencia (restar) al valor 2 – el valor 1. La fórmula sería $P2-P1$.

Hay que hacer notar que los distintos métodos mencionados anteriormente sirven para el análisis que se presenta en la investigación, no obstante, se hace distinción al método ratios o razones financiera que se explicará a continuación ya que para la metodología que se implementará es más eficiente al momento de cuantificar la rentabilidad de las empresas.

5. Ratios o razones financieras

Según Marchant (2007):

La información contable puede ser procesada con el objetivo de obtener datos que faciliten la determinación del nivel crediticio de una empresa. Las herramientas más usadas son los cocientes financieros del Balance General y del Estado de Resultados.

Los ratios financieros se obtienen a partir del cociente entre dos saldos obtenidos de las diferentes partidas o grupo de ellas, del Balance General, del Estado de Resultados o de una combinación de ellas. La definición dada es bastante amplia, con lo cual la información que arrojarían dichos cocientes podría ser altamente cuestionable y poco generalizada en su uso. Por tal motivo, algunos círculos financieros con el objetivo de estandarizar el uso de estos ratios, han seleccionado un grupo de cocientes que se caracterizan, en primer lugar, por su facilidad de cálculo, ya que la construcción de ellos se realiza a partir de información pública y sólo requiere emplear matemáticas básicas.

Una segunda característica consiste en que entregan resultados muy ilustrativos, debido a que tales cocientes son de uso general y, por lo tanto, su interpretación es casi implícita, sin necesidad de un análisis más detallado. Sin embargo, se debe tener presente que los

índices financieros de una firma en particular pueden demandar el análisis de un cociente específico, explicitando su resultado y su interpretación.

A pesar de las bondades anteriores, estos índices presentan algunas limitaciones, entre las que destacan las siguientes:

- Los ratios o razones financieras se construyen a partir de datos contables, los cuales se encuentran sujetos a diferentes interpretaciones y manipulaciones. Por lo tanto, cuando se desea comparar los ratios de dos empresas, debe conciliarse cualquier diferencia importante en materia de contabilización. Se necesita mirar por debajo de la superficie de cifras y entender algunas de las decisiones tomadas por los contadores de la empresa.
- Se debe ser muy cuidadoso al juzgar si una razón en particular es “buena” o “mala”, y al formar un juicio sobre la base de un conjunto de ratios financieros. Si se desea formar un juicio, es importante comparar los índices de una empresa con los estándares industriales, constituyendo estos últimos una base para elaborar importantes preguntas, y realizar una mayor investigación y análisis. La connotación financiera de un índice se debe analizar en el contexto del giro de la empresa y de la industria en que opera.
- Por otro lado, el ajuste a las razones de la industria no establece con certeza que la empresa opere de manera normal.
- Se debe ser selectivo en la elección de ratios financieros. Ratios diferentes dicen a menudo cosas similares. La elección de éstos depende del criterio del analista de crédito.

En resumen, las razones financieras son una valiosa ayuda, pero por sí mismas no proporcionan respuestas completas para las preguntas sobre el desempeño de la empresa.

El gran uso de las razones financieras y la gran cantidad ha tenido que ser agrupadas en diferentes categorías, en función de la información que proporcionan, además de las diferentes interpretaciones que puedan desprender. En otros términos, y según lo explicado por Marchant (2007), se distinguen los ratios de liquidez, endeudamiento, rentabilidad y de actividad o eficiencia.

i. Ratios de liquidez

a) Razón Corriente

“Se obtiene de la división entre el activo y el pasivo, ambos circulantes. Indica la capacidad que tienen los activos circulantes para cubrir los pasivos de corto plazo”.

$$\text{Formula: } \frac{\text{Pasivo Circulante}}{\text{Activo Circulante}}$$

b) Prueba ácida

“Esta razón presenta una prueba de liquidez más precisa pues considera solo los activos corrientes más líquidos, excluyendo del cálculo los inventarios, de esta forma, el índice pone mayor énfasis en la conversión más inmediata de los activos corrientes para dar cobertura a las obligaciones de corto plazo”.

$$\text{Formula: } \frac{(\text{Activo Circulante} - \text{Inventario})}{\text{Pasivo Circulante}}$$

ii. Razones de endeudamiento

“Estos índices entregan información relacionada con la solvencia de la empresa, con énfasis en el largo plazo y, a su vez, permiten analizar la capacidad de la compañía para conseguir un mayor financiamiento externo. Las razones de endeudamiento, también llamadas razones de estructura de capital o razones de solvencia, miden la relación entre capital de terceros y capital social de accionistas”.

$$\text{Formula: } \frac{\text{Deuda largo plazo}}{\text{Patrimonio}}$$

$$\text{Formula: } \frac{\text{Deuda total}}{\text{Patrimonio}}$$

iii. Resultado operacional sobre gastos financieros

“Este ratio indica la capacidad del resultado operacional del negocio para cubrir los gastos financieros. Este índice trata de entregar información acerca de la capacidad de pago que posee la empresa frente a los intereses bancarios, en términos de las veces en que los gastos financieros son cubiertos por el resultado operacional de la compañía”.

$$\text{Formula: } \frac{\text{Resultado operacional}}{\text{Gastos financieros}}$$

iv. Razones de eficiencia

a) Días promedio de cobro

“Este índice entrega información referente al promedio de días que demanda la cancelación de las cuentas por cobrar. Se multiplican las ventas por uno más el impuesto a las ventas (1 + vt), ya que el crédito cedido por la empresa es el valor de venta de los productos más el impuesto a la compra, recaudado por la empresa y pagado al fisco”.

$$\text{Formula: } 360 \times \frac{\text{(Cuentas por cobrar)}}{\text{Ventas} * (1 + \text{Impuesto Ventas})}$$

b) Días promedio de inventario

“Este cociente entrega el dato relativo al promedio de días durante el transcurso de un año, en que las existencias estuvieron en bodega, permitiendo inferir el grado de liquidez de los inventarios”.

$$\text{Formula: } 360 \times \frac{\text{(Inventario)}}{\text{Costo de Ventas}}$$

c) Ciclo de Operación

“Mide el tiempo que se requiere para convertir el inventario en caja. Si el ciclo aumenta, es necesario que permanezca más capital de trabajo en el ciclo”.

Formula: Días promedio de Inventarios + Días promedio de Cobro
--

v. Razones de rentabilidad

“Estas razones financieras buscan proporcionar datos en torno a la rentabilidad que han logrado los accionistas, como una forma de visualizar la viabilidad del negocio a corto, mediano y largo plazo. Los índices que se incluyen en esta partida son complementados con los ingresos de explotación, la utilidad del ejercicio, la variación real en las ventas, y con la generación operativa de caja del estado de fuentes y usos de fondos”.

a) Utilidad del ejercicio sobre patrimonio (ROE)

“En círculos financieros este índice se interpreta como la rentabilidad sobre el patrimonio, es decir, como el retorno que reciben los accionistas (ROE). En la medida en que el ROE de la compañía resulta ser mayor que la rentabilidad sobre el patrimonio promedio de la industria o de una inversión asociada a un nivel de riesgo similar, mayor será la probabilidad de que el grado de compromiso de los accionistas de la firma se mantenga en el futuro, cuestión que reduce el riesgo crediticio de la empresa”.

Formula: $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$

b) Retorno sobre los activos (ROA)

“El retorno sobre activos es un buen indicador de la productividad de una firma y de la eficiencia y habilidad de la gerencia. El índice mide la relación entre las ganancias y los recursos totales invertidos. Este indicador puede utilizarse para comparar los resultados operativos de dos empresas, aun cuando tengan ratios de endeudamiento radicalmente diferentes”.

$$\text{Formula: } \frac{\text{Utilidad Antes de Intereses e Impuestos}}{\text{Activos Totales}}$$

Estos últimos dos son más significativos en esta investigación y serán utilizados para poder definir una variable para realizar los análisis estadísticos a los que se debe el proyecto de investigación, estas rentabilidades presentan distintas interpretaciones sobre el funcionamiento de la entidad o entidades que se pretendan estudiar por lo que serán fundamentales para la investigación.

El concepto de rentabilidad siempre ha ido ligado de la mano con un riesgo, según Álvarez (2015) *“En su teoría del modelo riesgo-rentabilidad: “La rentabilidad de una acción se compensa por el riesgo asumido” Expone que a mayor rentabilidad que se quiera obtener viene consigo un riesgo mayor que se deberá asumir y viceversa. Por esta razón es que es importante realizar una explicación de los riesgos y para ello se dará a conocer en qué consiste un análisis de riesgo para poder entender globalmente lo que trae consigo la rentabilidad empresarial”.*

6. Análisis de riesgo

Según un artículo publicado en su sitio web el Banco BBVA (2015) menciona:

“El riesgo financiero hace referencia a la incertidumbre producida en el rendimiento de una inversión, debida a los cambios producidos en el sector en el que se opera, a la imposibilidad de devolución del capital por una de las partes y a la inestabilidad de los mercados financieros”.

i. Tipos de riesgo

a) Riesgo de crédito

Según un artículo del diario *The Journal of Finance* define al riesgo de crédito como: *El riesgo de crédito deriva de la posibilidad de que una de las partes de un contrato financiero no realice los pagos de acuerdo a lo estipulado en el contrato.* (Markowits, 1952).

b) Riesgo de liquidez

Según Markowits (1952) el riesgo de liquidez se produce cuando:

Una de las partes contractuales tiene activos, pero no posee la liquidez suficiente con la que asumir sus obligaciones, esto sucede cuando una sociedad no puede hacer frente a sus deudas a corto plazo ni vendiendo su activo corriente, dicha sociedad se encuentra ante una situación de iliquidez. Además, también puede pasar que una empresa puede encontrarse en una fase de continuas pérdidas, hasta que llega el momento que no puede pagar a sus trabajadores.

c) Riesgo operacional

El mismo Markowits (1952), define al riesgo operacional cuando deriva de la ejecución de las actividades propias de una empresa o de comercio incluye: *una amplia variedad de factores como los relativos al personal, riesgo de fraude o debidos al entorno, entre el riesgo país o soberano es uno de los más influyentes.*

d) Riesgo de mercado

Según la opinión de Markowits (1952) y apoyados con al artículo del Banco BBVA se puede mencionar que es uno de los riesgos más comunes y lo menciona como: *el riesgo de que se produzcan pérdidas en una cartera como consecuencia de factores u operaciones de los que depende dicha cartera.*

Sin duda toda esta información financiera se refleja en una institución llamada Bolsa de Comercio de Santiago la cual es la encargada de reflejar por medio de diferentes índices los

resultados financieros que obtienen las acciones de las grandes empresas del país. Por esta razón es que se dará a conocer una arista de la investigación que se relaciona con estos índices económicos y financieros.

La herramienta estadística para llevar a cabo la investigación será la “Regresión Lineal”, la cual estable distintos criterios los cuales se explicarán a continuación:

Según Ferre (2014) insta que:

El análisis de regresión lineal es una técnica estadística utilizada para estudiar la relación entre variables. A menudo resulta de interés conocer el efecto que una o varias variables pueden causar sobre otra, e incluso predecir en mayor o menor grado valores de una variable a partir de otra.

La regresión lineal es una herramienta estadística general de la cual se instituyen distintas interpretaciones, estas son la correlación lineal “*Un análisis de correlación nos permite cuantificar el grado de asociación lineal entre variables continuas, indica la fuerza y dirección de la relación lineal entre dos o más variables. Cuando exista dicha relación se podrá proceder a la obtención del modelo de regresión (simple o múltiple) que veremos posteriormente (Pérez, 2014)*”, y Pearson “*Para que el coeficiente de correlación de Pearson sea una medida precisa de la relación lineal entre dos variables exige que las variables sean cuantitativas y que las dos variables se distribuyan normalmente (Pérez, 2014)*”.

Una vez explicado el contexto general en donde se basará la investigación (análisis financiero), se tiene que presentar la fuente primaria de este, la cual es la IPSA, ya que esta contiene las 40 empresas que cotizan bursátilmente dentro de Chile y de esta fuente se seleccionaran las empresas y sus respectivos gobiernos corporativos para realizar la problemática planteada, además de sus características y la respectiva ley N°18.045.

Es importante que una vez conocidas y analizadas estas definiciones se sepa que son de vital importancia en la investigación ya que permiten introducir y orientar al tema de los ratios financieros pudiendo dar una visión más detallada del entorno financiero de las entidades, de este modo se hace más precisa la elección de los ratios a ocupar, con el fin de enfocar la investigación a ciertos factores que inciden directamente en la obtención de los objetivos de este proyecto.

7. IPSA

Según la definición entregada por la SVS (2017):

La IPSA es el Índice de Precios Selectivo de Acciones, mide las variaciones de precios de 40 compañías más líquidas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Santiago. La selección de sociedades se efectúa trimestralmente en los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año. La base del índice se renueva al principio de cada año, tomando el valor 100, el último día hábil del mes de diciembre del año anterior. El índice se construye ponderando el patrimonio bursátil (valor en bolsa) ajustado por el free-float. El IPSA se calculó por primera vez en el año 1977, y su valor base era 1.000 puntos.

i. Características de las bolsas de valores

- Contribuyen al desarrollo del mercado de capitales, permitiendo que intermediarios y clientes transen instrumentos financieros.
- Facilitan el flujo de ahorro e inversión en el mercado de valores.
- Realizan la colocación primaria de instrumentos del mercado accionario y de bonos.
- Promueven la libre determinación de precios y la transparencia en las operaciones.
- Proveen servicios, sistemas e infraestructura requeridas por los Corredores de Bolsa y por los participantes del mercado bursátil.

ii. Relación de la bolsa de valores con la SVS

Las Bolsas de Valores en Chile, están bajo la supervisión de la SVS, por lo tanto, requieren de su autorización para operar, para esto deben cumplir con los requisitos establecidos por la Ley N°18.045, Título VII, que entre otros señala que deben:

- Constituirse y mantener un capital pagado mínimo equivalente a 30.000 UF.
- Funcionar con un número de a lo menos 10 corredores de bolsa.

- Ningún corredor, en forma individual o conjuntamente con personas relacionadas, podrá poseer, directa o indirectamente, más del 10% de la propiedad de una bolsa de valores.
- Las acciones de las bolsas de valores se podrán transar en el mismo centro bursátil emisor o en otros.
- Las bolsas de valores deberán contar con los medios necesarios y con los procedimientos adecuados tendientes a asegurar un mercado unificado, que permita a los inversionistas la mejor ejecución de sus órdenes.

Una vez investigado todo lo relacionado con la rentabilidad, riesgo y en general con el ámbito financiero se debe continuar con el otro factor del estudio en cuestión que es la implementación de los gobiernos corporativos por consiguiente se procede a realizar una explicación de esta estructura corporativa de las empresas.

8. Gobiernos corporativos

Los gobiernos corporativos es el modo o manera con el que las empresas son dirigidas y gestionadas, o bien, como un conjunto de normas, principios y procedimientos que regulan la estructura y el funcionamiento de los órganos de gobierno de una entidad. Las distintas funciones en el proceso de gobierno de una sociedad son la alta dirección, los administradores, los socios y otros grupos de interés o Stakeholders, de manera que un modelo de gobierno corporativo sólido debiera articular eficientemente las relaciones e intereses de todos esos colectivos defendiendo, en último término, el interés social.

No existe un modelo único de gobierno corporativo, **el sistema angloamericano** se caracteriza por empresas con muchas sucursales o afiliales con accionistas poco involucrados en la gestión, lo que conlleva una estructura con altos niveles de protección a los derechos de los inversionistas minoritarios y un mercado de tomas de control activo. **El modelo europeo**, en cambio, se identifica con empresas de propiedad concentrada, habitualmente familiar o estatal, cuyos propietarios se encuentran muy involucrados en la gestión de la empresa, lo que muchas veces conlleva menores niveles de protección a los accionistas minoritarios.

Ambos modelos presentan distintos problemas: en el angloamericano este se centra en la relación que nace entre la administración de la empresa y sus accionistas, buscando alinear

los intereses de ambos; mientras que en el europeo el problema se presenta entre los accionistas mayoritarios y minoritarios, de manera que la finalidad de los principios se traduce en evitar que los primeros abusen de su posición en desmedro de los segundos.

En este contexto resulta claro que el gobierno corporativo de las sociedades tiene como principal objetivo aumentar la rentabilidad de la entidad y aminorar los efectos negativos que puede surgir. La forma de reducir los problemas que causa esta situación reside en establecer mecanismos que directa o indirectamente disminuyan las posibles desviaciones de la predominancia de algunos de estos intereses en desmedro del interés global. El primer instrumento para hacerlo es el propio contrato que fija las obligaciones de los socios de manera detallada y el segundo reside en la normativa que tiene por objeto organizar los múltiples intereses existentes y reducir las diferencias de información. En ambos casos se incorporan principios del buen gobierno corporativo diseñados con una vocación general por diferentes organismos internacionales, entre ellos, la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE). (Fabre. J, 2012)

Según Garete (2012):

“El Código define gobierno corporativo como el sistema bajo el cual las sociedades son dirigidas y controladas. Esta definición involucra al conjunto de principios y mecanismos que diseñan e integran los órganos de gobierno de la empresa”.

Puntualmente, gobierno corporativo se refiere a:

- El conjunto de reglas y procesos establecidos en una empresa para definir su rumbo.
- El código de conducta que debe regir a la organización.
- La vigilancia en la gestión y operación de la empresa.
- La generación y presentación de sus reportes financieros.
- La definición clara de los responsables para realizar cada una de las actividades mencionadas.

Gobierno corporativo es un concepto que se aplica a todas las empresas. No importa el volumen de ventas, el número de empleados, el origen del capital o cualquier otra característica que clasifique a las organizaciones.

i. Implementation de los gobiernos corporativos.

Sin importar el tamaño de la empresa, las prácticas de buen gobierno corporativo ayudan a institucionalizar la operación de ésta, dotándola de mayor profesionalismo para la toma de decisiones y la gestión diaria. Los beneficios que las sanas prácticas de gobierno corporativo generan para la empresa se enumeran a continuación:

- La empresa puede tener acceso a financiamiento público o privado en mejores términos y condiciones.
- La empresa puede tomar las mejores decisiones de negocios gracias a la existencia de información oportuna, verídica y relevante proveniente de los reportes financieros que genera.
- Existe una perfecta identificación de los niveles de autoridad y responsabilidad.
- La empresa se vuelve transparente ante terceros y personal interno.
- Ayuda a mejorar los procesos de sucesión por cambio generacional.
- Mide mejor la operación y desempeño del negocio.
- Favorece la administración de riesgos de la empresa.

El éxito en la implementación de las buenas prácticas de gobierno corporativo depende de la convicción que el dueño o empresario tenga sobre sus ventajas.

ii. Funciones básicas relacionadas con el gobierno corporativo

Con la finalidad de que la organización pueda ser dirigida y controlada de manera eficiente, el Código identifica tres funciones básicas relacionadas con el gobierno corporativo:

- Función de auditoría.
- Función de evaluación y compensación.
- Función de finanzas y planeación.

Estas funciones se llevan a cabo a través de dos órganos de control que son:

- La Asamblea de Accionistas.

- El Consejo de Administración.

La siguiente figura 1 nos señala la relación entre las funciones y los órganos de control.



iii. Eficiencia operacional

Es el resultado que obtenemos de un proceso en relación a los recursos empleados y el esfuerzo que supone. Por esto, entendemos también que un proceso es eficiente cuando aprovecha al máximo cada recurso disponible. La optimización de estos procesos de producción industriales o de servicio tienen una repercusión directa en la cuenta de resultados, debiendo maximizar la tasa de producción mientras se minimizan los costes productivos y los desperdicios de recursos, todos estos procesos dependen de la correcta gestión del gobierno corporativo. (Gallardo. R, 2017)

Según Lynette-Gómez (2010):

“La independientemente de la estrategia que la empresa tenga, los mercados donde este posicionada, del sector económico que atienda, la necesidad de ser eficientes es una cuestión de supervivencia para las empresas en este momento”.

La eficiencia operacional significa costos más bajos y calidad superior. ¿Pero cómo alcanzar una eficiencia operacional? Esto se logra cuando somos capaces como empresa de realizar

actividades similares de mejor manera que nuestros competidores. Existen diversos aspectos dentro de las organizaciones a través de los cuales podemos alcanzar este objetivo, en este artículo de hoy estaremos conversando sobre como una Mejora en los procesos habilita el logro de una eficiencia operacional en nuestra empresa.

Casi todas las organizaciones se encuentran en la permanente búsqueda de soluciones absolutamente centradas en el cliente y orientadas al mercado que les permitan aumentar su cartera de clientes y fidelizar los existentes, manteniéndose a su vez rentables y competitivas.

Todas buscan mejorar, reducir costos y ser más eficientes, pero no es suficiente únicamente con soluciones tecnológicas o mejoras parciales de procesos, o la implantación de la calidad. Hay que buscar y conseguir eficiencias operacionales más profundas y duraderas, y la única manera de alcanzarlos es automatizando y gestionando los procesos. Si, los procesos, aquellos elementos que existen en cualquier organización y que nadie los conoce ni los gestiona, ni se automatizan de principio a fin, creando así un entorno de trabajo proactivo, y no reactivo, y logrando alinear de manera eficiente los procesos y recursos empresariales a la estrategia, objetivos y metas.

iv. Cultura empresarial

Según lo mencionado por Díaz (2013) define a la cultura empresarial como:

El conjunto de formas de actuar, de sentir y de pensar que se comparten entre los miembros de la organización y son los que identifican a la empresa ante los clientes, proveedores y todos los que conocen de su existencia. Sus normas, sus valores, sus hábitos. Es, en definitiva, lo que es la empresa. Toda empresa tiene su propia cultura que la diferencia de las otras es el rasgo diferenciador con respecto a la competencia, aunque las empresas sean del mismo sector, tienen distintas formas de pensar y actuar, no tienen las mismas estrategias ni los mismos objetivos ya que no tienen la misma cultura de empresa.

Según Menace (2010):

La cultura empresarial ha de ser acorde a los cambios acontecidos en el seno de una organización. El problema reside en que, si la organización debe asumir cambios de una forma flexible, es decir, ha de adoptar una morfología viva que se adapte a los

cambios del entorno, nos encontramos con que los valores culturales compartidos por los miembros de la organización se caracterizan por la estabilidad y arraigo en las mentes individuales de los trabajadores.

Por esta razón, el desarrollo constante de una cultura que permita la adaptación al presente y la asunción de los cambios acaecidos en la organización, se convierte en un instrumento de actuación imprescindible en la empresa, a fin de promover los cambios e introducir nuevas ideas o métodos a la gestión empresarial. Es necesario preparar las mentalidades individuales y estructurar las organizaciones con el fin de que dispongan de la capacidad suficiente para captar a alta velocidad los nuevos valores que han de conformar la cultura empresarial y el rechazo de aquellos que ya no son válidos para dotar de movilidad a la organización.

v. Transparencia empresarial

Según Urroz (2010) menciona que la transparencia organizativa puede definirse como:

Un intento por parte de la organización de crear un entorno de confianza en el que promocionar el acceso libre a la información, la comunicación abierta, y la participación de todos los profesionales en la toma de decisiones. El objetivo consiste en comunicar la realidad de la organización a todas las partes interesadas dentro de un clima de confianza. La transparencia juega un papel fundamental en el compromiso de los trabajadores de cualquier organización, y tiene un impacto directo y significativo en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la que todos participan.

Según Cabrera (2008):

“La transparencia empresarial puede definirse como un intento deliberado por parte de la organización de crear un entorno de confianza en el que promocionar el acceso libre a la información, la comunicación abierta, y la participación de todos los profesionales en la toma de decisiones. El objetivo consiste, por tanto, en comunicar la realidad de la organización a todas las partes interesadas dentro de un clima de confianza”.

La transparencia juega un papel fundamental en el compromiso de los trabajadores de cualquier organización, y tiene un impacto directo y significativo en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la que todos participan. Una forma muy gráfica de definir la transparencia es

acudir a su contrario: la transparencia organizativa es aquella que se opone radicalmente a la opacidad dentro de las organizaciones.

vi. Ética empresarial

Actualmente el comportamiento ético de las empresas en todas sus actividades y negocios es una preocupación y un tema que ocupa no sólo al mundo empresarial, sino a los diferentes núcleos de la sociedad, como el Estado y por supuesto a quienes son los receptores de sus productos y servicios.

Una de las razones de esa inquietud es que la ética de las empresas busca resolver los dilemas éticos que surgen durante el transcurso de su vida y proporciona los criterios para tomar las decisiones correctas, que son aquellas que consultan los principios y las normas que deben observar los dirigentes empresariales.

De acuerdo con lo anterior, en las empresas de cualquier naturaleza hay ciertos niveles éticos que se relacionan o se refieren a la honestidad que también tiene que predominar en los actos y relaciones de la organización con la sociedad, a la calidad de los bienes y servicios que la compañía suministra y a la responsabilidad empresarial como un instrumento necesario para su contribución al bienestar general de la comunidad.

Según lo mencionado por Aguilar (2011), la ética de las empresas, además de tener una responsabilidad con el bien común, es:

Un compromiso con el respeto permanente hacía con todos sus asociados: su personal, sus clientes, sus inversionistas, sus proveedores, sus acreedores y el Estado como representante de la sociedad, es decir, con lo que hoy se conoce como un grupo de interés o Stakeholders.

Según Zamorano (2012):

“El comportamiento de los directores en la empresa suele ser señalado como un factor importante para construir una cultura de ética. Es fácil entender cómo se puede motivar a todo el personal a tomar decisiones y tener actitudes éticamente aceptables, mediante políticas formales apoyadas y respetadas por los directivos de la compañía. En empresas donde existe un ambiente de respeto a los valores éticos, todos entienden que el logro de sus objetivos no justifica utilizar medios éticamente

objetables. En organizaciones donde la política formal está enfocada solamente al logro de objetivos económicos, sus integrantes fácilmente se olvidan de los principios éticos. Esta visión desanima al personal porque les origina un conflicto entre sus convicciones morales y las exigencias del logro de metas económicas impuestas por la empresa”.

El ambiente formal de la ética en una empresa es importante, no sólo porque motiva a los empleados a comportarse éticamente, sino porque estos pueden apoyarse en una buena política de la compañía cuando desean hacer respetar sus propios valores. Se produce el fenómeno de los "valores compartidos"; las personas desean identificarse con su organización, necesitan confiar y creer en la corporación para la cual trabajan, puesto que contribuyen con su esfuerzo al éxito de ella. Ese vínculo de valores compartidos es fundamental para todo lo demás, se pone énfasis en la empresa como la entidad en la que trabajan, con la que se identifican y que merece la admiración de sus colaboradores, así como de la sociedad.

A pesar de tener conocimiento sobre estas funciones que debiesen ser implícitas en las organizaciones en Chile existen una serie de principios adoptados por una estructura gubernamental que dicta como debiese ser el desarrollo eficiente de un gobierno corporativo, para la investigación es necesario investigar sobre estos principios que se presentan a continuación.

9. Principios Básicos de los Gobiernos Corporativos

La SEP (sistema de empresas), la cual es una parte del Ministerio de Economía de Chile, entrega una serie de conceptos esenciales para poder comprender el contexto el cual se va a desarrollar la problemática en cuestión, como lo son: eficiencia operacional, cultura empresarial, ética, entre otros.

Según la SEP (2017):

“El gobierno corporativo o societario es el conjunto de instancias y prácticas institucionales en el proceso de toma de decisiones de la empresa que contribuyen a la creación sustentable de valor en un marco de transparencia, ética y responsabilidad empresarial, alineando intereses y promoviendo el respeto a los derechos de todos los accionistas y grupos de interés que participan directa o indirectamente en la empresa”.

a) Uso eficiente de los recursos

Las Empresas SEP deben velar porque su actividad empresarial se desarrolle de manera eficiente y eficaz, orientada principalmente a la creación sustentable de valor y a maximizar los excedentes y la rentabilidad de los activos bajo su administración.

Lo anterior deberá hacerse ajustándose a la normativa legal que las rige, a los fines de interés público, al presente Código, sus Guías de Buenas Prácticas en Gobierno Corporativo y funciones sociales que las justifican, y a los principios esenciales que orientan la función pública.

Las Empresas SEP deben asignar eficientemente los recursos que les corresponde administrar. El marco regulatorio y los objetivos que guían la acción general de las empresas del sector estatal deben ser consistentes con el adecuado funcionamiento del mercado, protegiendo la competencia, evitando las distorsiones y contribuyendo al bien social en su ámbito de influencia.

b) Separación de los roles de Estado como empresario y como regulador

La acción del Estado ejerciendo su rol de propietario y empresario debe estar claramente separada de su acción como regulador y supervisor de los mercados, para evitar distorsiones a la competencia. Las Empresas SEP deben estar sujetas a los mismos estándares y criterios de fiscalización por parte de las autoridades regulatorias y supervisoras, que aquellos aplicados a las empresas privadas.

c) Condiciones competitivas de acceso a financiamiento

Las Empresas SEP deben enfrentar condiciones competitivas de acceso al financiamiento. Sus relaciones financieras con otras entidades deben basarse en términos estrictamente comerciales, aclarando a sus acreedores que éstos deben distinguir entre el Estado y sus empresas.

d) El Tratamiento Equitativo a los Accionistas

i. Respeto a los accionistas minoritarios Cuando en las Empresas SEP participan socios o accionistas privados o minoritarios, los directores y gerentes deben reconocer los derechos de todos los propietarios y asegurar su trato igualitario e igual acceso a la información

corporativa, observando un alto grado de transparencia hacia todos los propietarios o accionistas.

ii. De las juntas de accionistas Se debe facilitar la concurrencia de los accionistas minoritarios a las juntas de accionistas, y permitirles la participación que les corresponda en las decisiones fundamentales de la empresa.

e) Transparencia e Información

Las Empresas SEP pertenecen a todos los chilenos por lo que deben mantener un alto grado de transparencia, haciendo pública, de manera inmediata y por medios de fácil acceso, toda aquella información que, sin tener el carácter de reservada, sea relevante para los ciudadanos y sus representantes. Las Empresas SEP deben aplicar los más altos estándares de calidad, periodicidad y difusión de la información relativa a la empresa. Las Empresas SEP deben establecer procedimientos, instancias y responsabilidades para el manejo de los flujos de información internos hacia las autoridades, el público, la comunidad y el mercado, que complementen los exigidos por la legislación vigente.

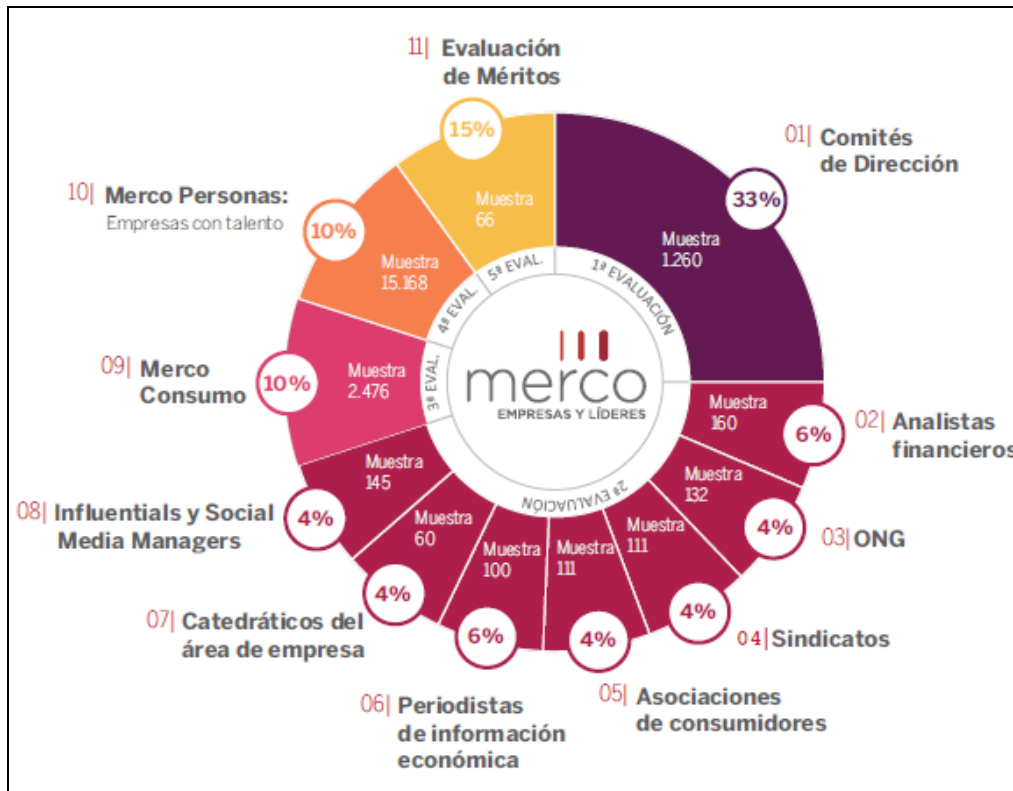
f) Responsabilidad del Directorio

El Directorio es responsable de la orientación estratégica de la empresa, del control efectivo de la Dirección Ejecutiva y es responsable frente a la empresa y sus accionistas. Deberán asegurarse de contar siempre con la información más completa, actuando de buena fe, con los más altos estándares de buenas prácticas y en el más alto interés de la sociedad y accionistas. El Directorio deberá aplicar altos niveles de ética y deberá tener siempre en cuenta las partes interesadas.

A partir de estos conceptos una institución llamada MERCO se encarga de desarrollar un ranking de empresas clasificándolas por el cumplimiento de responsabilidad y la eficiente implementación de sus gobiernos corporativos, por lo que será significativo la siguiente explicación del ranking merco.

Según la propia MERCO es el monitor empresarial de reputación corporativa, es ya uno de los monitores de referencia en el mundo. Se trata de un instrumento de evaluación reputacional lanzado en el año 2000, basado en una metodología multistakeholder, tal como se muestra en la Figura 2, compuesta por cinco evaluaciones y doce fuentes de información.

Figura 2. La metodología más completa del mundo



Fuente: MERCO 2017

Además, hay que resaltar que este proyecto se respaldara en otras bases de normativa nacional muy importantes para esta investigación, estas son: la ley N°20.382 y la norma de carácter general N. °385, estas dos normativas generan un ranking de transparencia empresarial. Para dar mayor detalle se explicarán a continuación.

Según Gigoux (2010):

“La ley en comento es de vital importancia para los gobiernos corporativos de las empresas, incluidas las empresas industriales. El objetivo principal de la nueva Ley consiste en aumentar la transparencia del mercado, reforzando los mecanismos de fiscalización y protegiendo los derechos de accionistas minoritarios o especulativos. En este sentido, cabe recordar que la tramitación del proyecto de ley se mantuvo siempre bajo el alero del ingreso de Chile a la OCDE, por lo que sus principales puntos tienen concordancia con las exigencias de dicho organismo para el ingreso de nuestro país”.

Tal como se menciona anteriormente esta nueva ley trae un nuevo modelo que permitirá la evaluación y autoevaluación de los gobiernos corporativos con el objetivo de poder dar mayor transparencia a los usuarios de esta información.

10. Modificaciones a la Ley de Mercado de Valores

i. Transacciones de valores de oferta pública.

Mediante esta modificación se pretenden hacer más transparentes las operaciones de los ejecutivos principales y otras personas con capacidad de acceso a información privilegiada de las compañías. Actualmente la Ley de Mercado de Valores no establece un mecanismo claro respecto a dichas operaciones. Con la nueva Ley se obliga a las empresas a tener políticas y normativas preestablecidas, mediante las cuales los llamados “ejecutivos principales” (que incluye a gerentes, directores y otras personas relevantes) estarán posibilitados de adquirir, o no, valores de las empresas en donde trabajen o en que tengan influencia. Esta política podrá, incluso, impedir totalmente las operaciones mencionadas. Un punto relevante sobre esta materia es que se faculta a las empresas a crear sanciones propias para el desincentivo de uso de información privilegiada, lo que sirve para darle mayor autonomía a cada empresa y reconoce las posibles diferencias de los distintos rubros.

ii. Nuevas obligaciones de los directorios.

Se crea un nuevo catálogo de obligaciones para el directorio. Entre otras, cabe mencionar la siguiente: Actualmente la ley contempla la obligación de llevar actualizado un “Registro Público”, en donde se deben mantener los nombres y cargos de su presidente, directores, gerentes y ejecutivos relevantes. Con la nueva Ley se obliga a informar, dentro del tercer día hábil, la incorporación de cualquier persona a aquel Registro Público.

Otra novedad importante, es la creación de la obligación del directorio de las sociedades anónimas abiertas a grabar en audio las sesiones realizadas. Si bien puede ser un problema en la práctica, se sostendría que con esto se estaría siendo más fiel a las reales opiniones

de los directores y no solamente a lo que queda plasmado en el acta. Además, las grabaciones deberán mantenerse en reserva hasta la aprobación del acta. Sin embargo, el directorio podrá, por acuerdo unánime de todos sus miembros, excusarse de dicha obligación y no grabar las sesiones.

iii. Modificaciones a la Ley de Sociedades Anónimas

a) Formalidades de los acuerdos de directorios de sociedades anónimas cerradas

Se incorpora una modificación a las actuales formalidades para la vigencia de los acuerdos de los directorios en las Sociedades Anónimas Cerradas. Dicha modificación consiste en la posibilidad de prescindir de tales formalidades por medio de la ejecución directa del acto acordado, lo cual debe constar con la aprobación de la unanimidad de los miembros del directorio. Sin embargo, existen ciertas limitaciones a esta alternativa, las que dicen relación con lo siguiente: a) Que tales actos siempre sean formalizados mediante una escritura pública y, b) Que este mecanismo no podrá ser usado por sociedades que sean filiales de otra.

Finalmente, el incumplimiento de tales condiciones acarrearía, como sanción, la responsabilidad personal de los directores y no la invalidez del acto o contrato, con lo que se protege los intereses de terceros que contraten con la sociedad.

c) Acuerdos de sesiones de directorio

Se resuelve un problema muy común de los acuerdos de los directorios, que se refiere a la necesidad de que estos cobren vida solamente al ser aprobados por una sesión posterior. Conforme la nueva Ley, se da la posibilidad de que, por la unanimidad de los miembros del directorio, se acepte que el acta se apruebe en ese mismo momento, sin esperar la aprobación de esta por una posterior reunión. Este hecho, sin embargo, deberá ser constatado en un documento firmado por todos los miembros del directorio que estén presentes en el acuerdo adoptado.

d) Creación del Comité de Directores.

Sin duda la modificación más publicitada de toda la ley son las que se realizan a la actual reglamentación sobre el comité de directores y a la independencia de sus miembros. Actualmente se requiere que las sociedades anónimas abiertas que

posean un patrimonio bursátil de más de 1.500.000 de Unidades de Fomento deban tener un comité de directores independientes. La novedad agregada por la nueva Ley es que, además del requisito antes mencionado, será necesaria la creación del Comité de Directores cuando al menos un 12,5% de sus acciones con derecho a voto sean controladas por un accionista que posea individualmente un 10% del total accionario. De esta manera no sólo se toma en consideración el capital de la empresa sino también su distribución o profundidad, protegiendo así a accionistas minoritarios en compañías donde existe un controlador con un alto porcentaje de participación.

La importancia del comité de directores recae en sus facultades. Entre estas se encuentran, por ejemplo, la de examinar los antecedentes relativos a las operaciones en que pueda existir algún interés de un ejecutivo relevante de la compañía, la de examinar los estados financieros y balances antes de que sean presentados a la Junta de Accionistas, la de proponer al directorio auditores externos y calificadores de riesgo, entre otras.

e) directores independientes.

De la mano con lo anterior, se refuerza la obligación de que dicho comité esté integrado mayoritariamente por directores independientes.

La Ley considerará independiente a aquel director cuya elección no dependa ni de los accionistas mayoritarios ni de los controladores. Así, para elegir a un director independiente, se deberá restar -de los votos obtenidos- los que provengan de los controladores. Una vez realizada esta operación, se elige al que obtenga mayor número de preferencias. Además, los candidatos a director independiente deberán ser propuestos por accionistas que representen el 1% o más de las acciones de la sociedad, con a lo menos 10 días de anticipación a la fecha de la Junta que deba elegir directores. Asimismo, con a lo menos de 2 días de anterioridad a la Junta, los candidatos deberán poner a disposición del gerente general una declaración jurada con las menciones señaladas en la Ley.

Del mismo modo, no se considerará independiente a quien haya -dentro de los últimos 18 meses-, mantenido una serie de situaciones enumeradas en el catálogo establecido en la ley y que se estima le restaría autonomía en sus decisiones. Ejemplos de estas situaciones son

las de dependencia económica o laboral con el controlador o el accionista mayoritario y, por otro lado, las relaciones de parentesco entre ellos.

11. Norma de carácter general N. ° 385

Correspondiente a la norma de carácter general N.º 385, la super intendencia de valores y seguros (2017), estable que estas nuevas normas buscan mejorar la información que entregan las sociedades anónimas abiertas en materias de gobierno corporativo, responsabilidad social y desarrollo sostenible, entre otros aspectos, la Superintendencia analizó y perfeccionó la propuesta normativa considerando las observaciones hechas por cerca de 80 personas que participaron de las mesas consultivas que organizó la SVS.

Dentro de otros temas se estable las bases de Chile transparente, el cual fue creado en 1998, comienza a operar como capítulo chileno de transparencia internacional en el 2000, se constituye como corporación de derecho privado sin fines de lucro en 2002 y obtiene personalidad jurídica en 2003. En sus primeros años, Chile Transparente centra su labor en promover la importancia de abordar como tarea de país la transparencia y la probidad. Se elaboran la propuesta “Por un Chile Transparente”, en el año 2002, y el “Informe Global de Corrupción”, en el año 2004.

En el año 2007 se crea el programa de transparencia municipal dirigido a mejorar los niveles de transparencia de la gestión de los gobiernos locales en Chile. A través de la elaboración de estándares de transparencia se incentiva a incrementar los niveles y la calidad de la información que entregan los municipios a sus grupos de interés. A partir de 2008, se desarrollan iniciativas dirigidas a fortalecer los niveles de transparencia en las ONG y perfeccionar la institucionalidad de financiamiento de la política en el país.

PROBLEMA

Las Sociedades Anónimas en Chile en los últimos años han intentado tener un crecimiento económico y financiero constante, para ello han de ser, además de una entidad lucrativa, una empresa en la cual se pueda confiar, donde la alta administración, el directorio y los accionistas estén coordinados para que la empresa obtenga los resultados de rentabilidad empresarial esperados por el grupo de accionistas. Sin embargo, en Chile desde hace algunos años ha habido algunos casos de fraudes empresariales que han afectado la confianza que se tenía sobre las empresas, por este motivo comienzan a aparecer en Chile los gobiernos corporativos encargados de velar por los intereses de los accionistas y de la sociedad, de establecer reglas para mantener el control en las relaciones de poder dentro de la empresa y de trabajar en beneficio de todo aquel que se vea afectado por las actividades de la compañía, esto implica que se elevan los niveles de expectativas sobre estas entidades sobre todo en las entidades que tienen gran participación bursátil y forman parte de las empresas que conforman el IPSA.

Establecer algún tipo de relación entre los resultados financieros de las empresas con las prácticas de los gobiernos corporativos es el principal dilema de esta investigación, ya que una gran parte de las entidades tiene desconocimiento de los beneficios económicos que vienen de la mano de la buena gestión de los gobiernos corporativos. Existen una gran cantidad de estudios que son dedicados para evaluar la relación existente entre la rentabilidad y la eficiencia de estos gobiernos, existe un estudio realizado el 2013 que se dedicó a analizar una muestra constituida por entidades de 144 países, en la cual se concluye: “existen fuertes correlaciones positivas entre la mayoría de los grupos de gobierno y la eficacia de los consejos de administración, con la rentabilidad organizacional.

Mediante una muestra constituida por las 40 empresas que forman parte del IPSA, se extraerá la información necesaria presentada por las mismas entidades para realizar distintos análisis de rentabilidad y se comparará con los rankings existentes de gobiernos corporativos y con información adicional sobre los mismos, para poder establecer una relación directa entre la eficiencia de los gobiernos corporativos con la rentabilidad obtenidas por este grupo de sociedades anónimas.

OBJETIVOS DE INVESTIGACIÓN

OBJETIVO GENERAL

Analizar la relación entre la rentabilidad empresarial de las sociedades anónimas que cotizan en el IPSA y el desempeño que han conseguido estas organizaciones con la implementación de los gobiernos corporativos en el período 2012-2016.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- I. Describir la situación actual de las empresas que cotizan en el IPSA en el periodo en estudio verificando que estas implementen los gobiernos corporativos y clasificándolas según sector económico, mediante la revisión de las memorias de cada empresa en estudio y de las fichas técnicas de los índices sectoriales de la bolsa de comercio de Santiago.
- II. Identificar factores que inciden en los niveles de rentabilidad y en la eficiencia de los Gobiernos Corporativos de las empresas en estudio, por medio de la revisión de los apartados de análisis financiero y de gestión de las memorias además del ranking mercado sobre la responsabilidad empresarial y los gobiernos corporativos, la Ley N°20.382 y la NCG N°385.
- III. Explicar la relación existente entre rentabilidad y los Gobiernos Corporativos usando los datos recopilados, mediante la utilización de herramientas estadísticas.

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

El presente estudio es una investigación con un enfoque cuantitativo con alcance descriptivo, el cual se desarrollará en las siguientes etapas:

Etapas 1: Recopilación de antecedentes

- Revisión de las siguientes páginas web: Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA), Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (MERCO), Bolsa de Comercio de Santiago y otras páginas web.
- Revisión de los libros: “La rentabilidad: análisis de costos y resultados” de José de Jaime Eslava, “Cultura de la empresa y rentabilidad” de John P. Kotter y James L. Heskett. Y “Diagnóstico económico-financiero de la empresa” de Juan Pérez Carballo Veiga.
- Revisión de la Ley 20.832 y de los principios de Gobiernos Corporativos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).
- Revisión de tesis relacionadas con el tema de investigación.

Etapas 2: Sistematización de la información recopilada y determinación de las empresas en estudio.

Ordenamiento de los antecedentes recopilados mediante narrativas, cuadros y figuras. x

En un comienzo se explicará la situación que vive Chile en la actualidad, para contextualizar la investigación, a través de los distintos hechos económicos-financieros ocurridos en los últimos años. Dando paso a la extracción de información necesaria para la investigación, se comienza explicando que es el análisis financiero, siguiendo con el riesgo y sus subtipos, después la relación de la investigación con la IPSA y, por último, dar a conocer lo que son los gobiernos corporativos en la administración de las distintas empresas a través de la SEP (sistema de empresas).

Criterios de selección:

Sociedades anónimas que cumplan los siguientes requisitos:

- Pertenecer al IPSA en el periodo 2012-2016.
- Pertenecer al Ranking MERCO al menos en un periodo dentro de los años 2012-2016.
- Reportar anualmente estados financieros y memorias además de ser supervisadas por la SVS.

En la primera etapa es necesario realizar un filtro de acuerdo a cuál es la muestra de las empresas en estudio pues si bien el IPSA es un índice conformado por las 40 principales empresas del país, sin embargo, no todos los años permanecen las 40 mismas entidades por lo que es necesario realizar una revisión de estas guías para poder determinar que empresas son realmente motivo de estudio ya que se podrán medir su participación en este Índice, además de revisar si estas mismas empresas han implementado los gobiernos corporativos en su estructura empresarial en los años de estudio (Ver Anexo 1).

Adicionalmente un criterio elegido para realizar el análisis de los gobiernos corporativos es la pertenencia al ranking de las 100 mejores empresas de responsabilidad empresarial y gobiernos corporativos que es dictada por el Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (MERCOC), donde se realizará el segundo filtro de empresas para poder desarrollar el proyecto de investigación, de esta manera, si alguna empresa no estuvo presente en ningún año de estudio en este ranking, quedará fuera del análisis (Ver Anexo 2).

Para finalizar el último filtro estará dado por descartar las empresas que no son supervisadas por la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), ya que algunos factores de comparación están dados por esta institución.

Etapa 3: Revisión de memorias de las empresas que cotizan en bolsa entre el periodo 2012-2016.

Acciones:

- Se extraerán datos relacionado con el sector y subsector económicos de las entidades, provenientes de las memorias de las empresas en estudio.
- Se realizará una clasificación de las sociedades por sector y subsector económico de acuerdo a los criterios de clasificación establecidos por la bolsa de comercio de Santiago.

- Se elaborará una tabla de clasificación por medio de esta revisión (Ver Anexo 3).

Etapa 4: Revisión del apartado de análisis financiero y de gestión de las memorias y del ranking MERCO sobre la responsabilidad empresarial y los gobiernos corporativos.

Acciones:

- Se extraerá información financiera relacionada con la rentabilidad de las empresas y de gestión sobre la eficiencia de los gobiernos corporativos desde las memorias.
- Se extraerá información sobre la clasificación que han tenido los gobiernos corporativos del ranking MERCO proveniente del ranking de responsabilidad y gobiernos corporativos dictados por MERCO.
- Se definirán los factores a evaluar para los gobiernos corporativos de acuerdo a la Ley 20.382 que establece estándares para los gobiernos corporativos en Chile, los cuales se detallarán por medio de una tabla de evaluación de acuerdo a la Ley 20.382 de gobiernos corporativos (Ver Anexo 4).
- Se elaborará una tabla de puntuación para los gobiernos corporativos que incluirá la información del ranking más ponderaciones sobre características que, dependiendo de los criterios que se determinen, se establecerán que son pertinentes evaluar en los gobiernos corporativos. Adicionalmente esta tabla incluirá la información financiera respecto de la rentabilidad obtenida de las memorias (Ver Anexo 5). Esto con el fin de poder obtener datos cuantitativos para utilizarlos con las herramientas estadísticas que se mencionarán en la siguiente etapa.

Etapa 5: Utilización de herramientas estadísticas.

El objetivo es poder determinar si existe o no relación entre las variables, cuantificándola por medio de la progresión lineal y cuál es el porcentaje de correlación existente entre ellas.

Acciones:

- Se establecerán las variables dependiente e independiente para ser utilizadas en las herramientas estadísticas en base a los resultados de las tablas anteriormente mencionadas.

- Con los mismos datos se desarrollarán diagramas de causa-efecto o método de progresión lineal.
- Así mismo, se desarrollarán coeficientes de correlación de Pearson a las ponderaciones establecidas para la rentabilidad y para la gestión de los gobiernos corporativos
- Se verificará la relación existente entre las variables identificadas en la etapa anterior (rentabilidad y eficiencia en la aplicación de gobiernos corporativos).

Etapa 6: Análisis y discusión de la información recopilada.

La información que arrojan las fichas técnicas emitidas por la Bolsa de Comercio de Santiago que detalla los sectores económicos en los que se clasifican las empresas pertenecientes a los índices IPSA, IGPA entre otros, se tabulará y se clasificará por sector y subsector económico y se analizarán. Esta clasificación permite tener una visión más detallada y amplia de la muestra que está en estudio.

Luego se realizará la etapa más extensa donde es necesaria la mayor cantidad de información, en primer lugar, referente a las rentabilidades de las empresas que siguen en estudio para poder determinar la primera variable independiente que se usará a continuación con las herramientas estadísticas, por consiguiente la segunda variable, que es la variable dependiente está relacionada con los gobiernos corporativos en donde se centra el gran aporte a la investigación, en esta etapa es necesario que la información obtenida de las memorias en el apartado de gobiernos corporativos sea lo más completa posible para que, junto con la información entregada por un experto del área de economía y finanzas, adicionalmente los datos analizados en el marco teórico, se pueda establecer una tabla para evaluar un gobierno corporativo de una S.A.; por consiguiente es necesario que se pueda dar una similitud entre la información investigada y la obtenida del profesional, adicionalmente la información recopilada del ranking MERCOSUR es necesaria para dar una segunda evaluación así poder establecer una evaluación ponderada.

Finalmente se interpretará la información resumida en las variables por medio de los análisis estadísticos explicados anteriormente como lo son la regresión lineal y la correlación de Pearson, esta información que se extrae de estos análisis es la que nos permitirá poder aprobar la hipótesis establecida, además de poder dar cumplimiento al objetivo general de poder establecer la relación entre la rentabilidad de las empresas en estudio y la aplicación de los gobiernos corporativos.

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

Comentarios Generales.

Para cumplir con los objetivos planteados se presentó una estrategia basada en la recopilación y análisis de datos obtenidos desde memorias de las empresas de la muestra, documentos relacionados con los sectores económicos de las empresas, revisión extensa de las leyes y principios que regulan los gobiernos corporativos, revisión de ranking que evalúan los gobiernos corporativos, se realizaron encuestas a expertos del área de auditoría con experticia en trabajo en directorios, y asesoramiento en el área financiera por un experto del área.

Se debe mencionar que existieron limitaciones en cuanto a la opinión de expertos pues uno de los requisitos para formar parte de esta encuesta es que el experto debía contar con experiencia en directorios por más de cinco años en empresas, donde inicialmente se pensó realizar cinco encuestas para obtener una evaluación más objetiva, sin embargo, por temas de tiempo y disponibilidad de los expertos, no se obtuvo acceso a toda la muestra inicial de encuestados, por lo que la información se restringe a la opinión de dos expertos en directorios, y no a los 5 que se pensaron en un principio, esto implicó que para ponderar factores de evaluación de gobiernos corporativos, el peso utilizado fue de acuerdo a los resultados de las encuestas que se encuentran en el anexo 20.

Por otro lado, se debe mencionar que la información recopilada de las entidades es en la mayoría información extraída de las memorias de las entidades y de sus páginas web, lo que también limita el no tener toda la información necesaria por lo que la investigación se desarrolla en base a los límites de información obtenidos de las sociedades anónimas. Sin embargo, cabe destacar que estas limitaciones no perjudicaron la investigación y permitieron de todas formas que se completará la investigación.

Para iniciar el estudio fue necesario establecer requisitos para obtener una muestra acorde a lo que se pretendió investigar, por lo que en primera instancia, el requisito esencial fue que la muestra debería consistir en solamente empresas que hayan estado presente en el Índice de Precios Selectivo de Acciones (IPSA) entre los años 2012 y 2016, por lo que las empresas que tuvieron participaciones menores a los 5 años quedaron excluidas, este primer filtro

conllevó a tener una muestra inicial de 27 sociedades anónimas que cumplían con este primer requisito (Ver Anexo 1).

Luego para poder continuar la investigación, mediante un estudio preliminar se consideró que el ranking MERCO de responsabilidad y gobiernos corporativos sería la principal herramienta para relacionar la rentabilidad y los gobiernos corporativos ya que realizaba una evaluación de los gobiernos corporativos con información histórica comprendido en el periodo de estudio de esta investigación, el requisito de este ranking fue principalmente que las empresas debiesen pertenecer al menos un año a este ranking, sin embargo existieron 5 empresas que no formaron parte de este ranking, estas empresas que no formaron parte del ranking fueron en la mayoría holding empresariales como la sociedad matriz del Banco Chile, Antarchile S.A. holding industrial controladora de Cope y Colbun, E-CL que forma parte del holding de compañías eléctricas, IAM que es el grupo controlador de aguas andinas y por último Endesa que en el periodo de estudio paso a formar parte de Enersis. Con estas empresas fuera de la investigación la muestra quedo conformada por 22 empresas (Ver Anexo 2).

El ultimo filtro consistió en verificar que empresas de la muestra hasta ese momento eran fiscalizadas por la Superintendencia de Valores Seguros ya que una parte del estudio consistió en evaluar el grado de adopción de la normativa que regula los gobiernos corporativos y ésta es dictada por la SVS, por lo que empresas como Banco Santander, Banco BCI y el propio Banco de Chile quedaron fuera de la muestra ya que estos bancos son supervisados por la superintendencia de bancos e instituciones financieras (SBIF). Una vez realizado este tercer y último filtro la muestra quedó formada solo por 19 empresas que cumplieron los 3 requisitos (Ver Anexo 3).

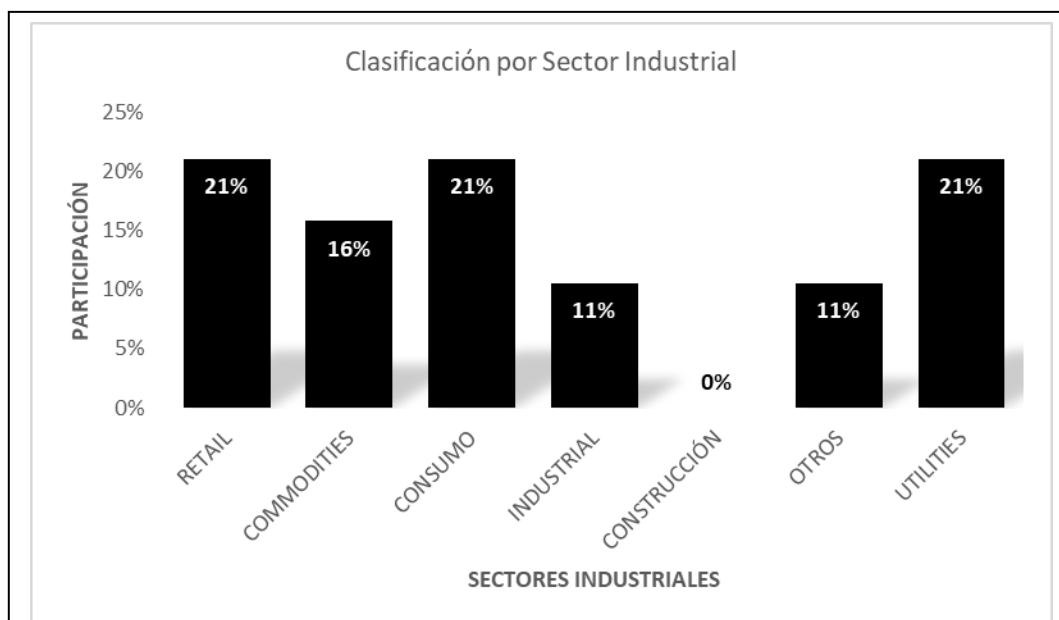
A continuación, se presentan los resultados de la investigación realizada:

I. Situación Actual de las empresas que cotizan en el IPSA durante el periodo 2012-2016.

De las 19 empresas seleccionadas (Ver Anexo 4), se clasificaron las empresas por sector industrial y se sub-clasificaron por rubro al cual pertenecen y de ellas podemos determinar que 4 empresas de la muestra final corresponden al sector industrial de Retail, al igual que los sectores de Consumo, y de Utilities que también están conformados por 4 empresas de la muestra, en cuanto al sector de Commodities es el único que presenta 3 empresas de la

muestra, por último, los sectores Industrial y Otros solo están conformados por dos empresas cada uno. En el gráfico 1, se muestran las empresas con sus clasificaciones y sus respectivos porcentajes:

Gráfico 1: Clasificación Empresas en estudio por sector industrial.



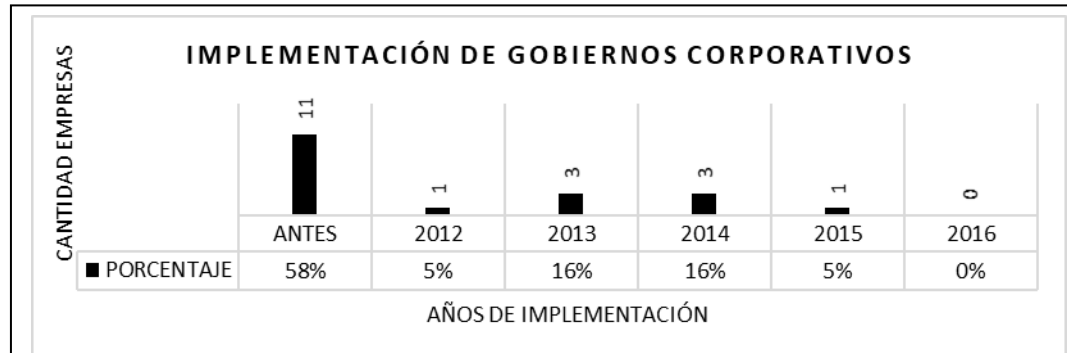
Fuente: Elaboración Propia 2017, en base a las fichas técnicas de la bolsa de comercio de Santiago.

El gráfico 1 indica que mayor participación se la llevaron los sectores de Retail, Utilities y Consumo con una participación del 21% sobre el total de la muestra con un total de 4 empresas que lo conforman, seguidos del sector Commodities el cual conformado por 3 empresas representa un 16% de la muestra y por último los sectores Industrial y Otros con un 11% dado las 2 empresas que conforman a cada sector, se menciona el sector de la construcción ya que es un sector mencionado en la clasificación de la Bolsa de Comercio de Santiago, sin embargo, dentro de la muestra no existen empresas destinadas a este sector industrial. La sub-clasificación de estas empresas también se encuentra expresada en el anexo 4, ésta sub-clasificación se ocupó para poder explicar fenómenos de desviaciones anormales en el estudio.

Con este mismo fin se determinó el tiempo de implementación de los gobiernos corporativos, es decir, desde que fecha las empresas en estudio comenzaron a implementar estos

organismos ya que algunas empresas comenzaron su implementación en el periodo de Estudio. En el anexo 5 se presenta la tabla con la fecha de implementación de estos gobiernos, sin embargo, el siguiente gráfico muestra el porcentualmente por año cuantas empresas comenzaron a utilizar esta estructura empresarial.

Gráfico 2: Implementación por año de las empresas en estudio.



Fuente: Elaboración Propia 2017, en base a las memorias de las empresas.

El gráfico 2, presenta que la mayoría de las empresas presentan en sus memorias la figura de los gobiernos corporativos desde antes de la fecha de estudio, sin embargo, 8 empresas implementaron de la muestra implementaron sus gobiernos corporativos durante el periodo de estudio. La empresa que más tarde inicio su proceso de implementación de gobiernos corporativos fue Ripley la cual empezó en el año 2015, seguido de Entel, Enersis y Aesgener que comenzaron el año 2014, el año 2013 la iniciativa de implementación de GC fue por parte de Aguas Andinas, Colbun y Soquimich. Se menciona que en el año 2016 todas las empresas presentaban en sus memorias la figura de los gobiernos corporativos.

Una vez clasificadas las empresas y revisada su situación actual, concluye el objetivo uno, el cual entrega información necesaria para el desarrollo de la investigación y para la determinación de resultados y conclusiones.

II. Factores que inciden en la Rentabilidad y en la eficiencia de la implementación de gobiernos corporativos.

Mediante la investigación y lectura extensa realizada se pudo determinar que los factores principales que inciden en la rentabilidad están dados por los ratios de rentabilidad, que

involucran factores de relación entre utilidad antes de impuestos y patrimonio para el ROE y en caso del ROI relación entre utilidad antes de impuestos y los activos totales. Por lo que para determinar estas rentabilidades se extrajo esta información del apartado de estados financieros de las memorias en el periodo de estudio para poder determinar un promedio de los 5 años de estudio de ambas rentabilidades tal como se muestra en la Tabla I.

Tabla I: Promedio de Rentabilidad Económica y Financiera de las empresas en estudio en el periodo de estudio 2012-2016.

	EMPRESA	PROMEDIO ROE	PROMEDIO ROI		EMPRESA	PROMEDIO ROE	PROMEDIO ROI
1	AESGENER	15,39%	4,79%	11	ENERSIS	20,23%	10,07%
2	AGUAS -A	32,06%	9,98%	12	ENTEL	16,38%	7,89%
3	ANDINA -B	16,25%	6,05%	13	FALLABELLA	16,50%	5,30%
4	CCU	20,06%	10,17%	14	LAN	3,45%	0,73%
5	CENCOSUD	10,29%	3,58%	15	PARAUCO	12,46%	5,61%
6	CMPC	4,83%	2,57%	16	RIPLEY	8,56%	2,87%
7	COLBUN	5,77%	2,95%	17	SK	16,58%	6,25%
8	CONCHATORO	13,61%	5,83%	18	SONDA	18,83%	9,40%
9	COPEC	9,45%	4,16%	19	SQM -B	9,68%	8,76%
10	EMBORNOR -B	17,69%	8,02%				

Fuente: Elaboración Propia 2017, en base a los estados financieros de las empresas.

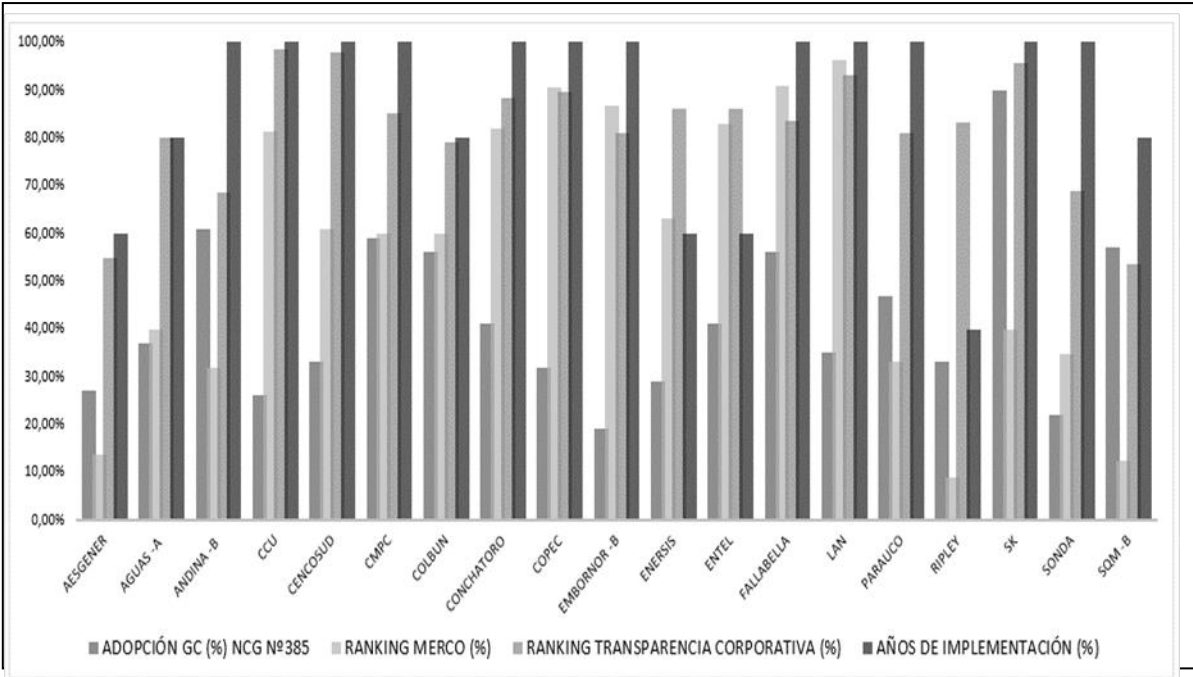
Dentro de estos, según el experto del área de ambas rentabilidades el ratio que tiene más influencia entre ambos es la rentabilidad sobre el patrimonio que es la técnica más común para esta medición por lo que para el desarrollo de la investigación en cuanto a importancia de factores presenta un 70% dejando el 30% para la rentabilidad sobre los activos. De esta manera se debe mencionar que las más altas rentabilidades están dadas por las empresas Aguas Andinas, CCU y Enersis y las más bajas dadas por LAN, CMPC y Colbun; en cuanto a la rentabilidad por sector los dos sectores que destacan son Utilities y Otros superando el 12%.

En cuanto a los factores incidentes en los gobiernos corporativos, gracias a la investigación realizada de en intranet se pudo encontrar dos ranking que cumplían la función de evaluar los gobiernos corporativos y sus prácticas como lo eran el ranking MERCOSUR y el de Transparencia Corporativa respectivamente éste último, fue incorporado ya avanzada la investigación ya que cumplió con la evaluación de un factor destacado por la Ley de Gobiernos Corporativos como lo es la Transparencia de las empresas, adicionalmente la SVS realizó un modelo de autoevaluación sobre la adopción de gobiernos corporativos que al año

2016 las sociedades anónimas abiertas supervisadas por esta institución tenían que tener lista, esto para cumplir con la NCG N°385, por lo que de estos tres factores sumados a un porcentaje respecto del año iniciaron la implementación de estos gobiernos son los primeros cuatro factores a evaluar tal como se muestran en el Anexo 6.

En el caso del ranking MERCO la ponderación fue determinada con el promedio de los rankings desde 2012 a 2016 aplicando un factor de 100 menos el promedio, todo dividido en 100 para llevarlo a porcentaje. Lo mismo ocurre con el ranking de Transparencia Corporativa. El caso de la autoevaluación dispuesta por la SVS, se basó para ponderar el estudio realizado por la empresa asesora ILTIS, en donde arrojó resultados del porcentaje de adopción de la NCG N°385. Adicionalmente se pondero también el año en que se comenzó a implementar los GC. Los resultados de estas ponderaciones se reflejan de mejor manera en el Gráfico 3.

Gráfico 3: Ponderación de factores que inciden en la eficiencia de la implementación de Gobiernos Corporativos por empresa.



Fuente: Elaboración Propia 2017, en base al análisis de resultados de la autoevaluación de directorios en Chile, las memorias y los rankings de Transparencia Corporativa y MERCO

Los casos que más destacan en estos factores iniciales son Falabella y LAN que cumplieron con estándares más elevados que el resto de la muestra, estos resultados fueron llevados a los sectores empresariales de donde nace la siguiente Tabla:

Tabla II: Ponderación de factores que inciden en la eficiencia de la implementación de Gobiernos Corporativos por sector.

SECTOR	ADOPCIÓN GC (%) NCG N°385	RANKING MERCOS (%)	RANKING TRANSPARENCIA CORPORATIVA (%)	AÑOS DE IMPLEMENTACIÓN (%)
RETAIL	42,25%	48,50%	86,40%	85,00%
COMMODITIES	49,33%	54,20%	76,07%	93,33%
CONSUMO	36,75%	70,55%	84,00%	100,00%
INDUSTRIAL	62,50%	68,00%	94,40%	100,00%
OTROS	31,50%	58,80%	77,60%	80,00%
UTILITIES	37,25%	44,20%	75,00%	70,00%

Fuente: Elaboración Propia 2017, en base al análisis de resultados de la autoevaluación de directorios en Chile, las memorias y los rankings de Transparencia Corporativa y MERCOS.

En la tabla II se muestra Claramente que el sector industrial tiene una mayor valoración en casi todos los factores impulsados por las buenas prácticas de la empresa LAN. Para finalizar el objetivo dos se realizó el gran aporte a la investigación que fue la evaluación de la Ley N°20.382 como último factor relacionado con los gobiernos corporativos, esta evaluación consistió en verificar el grado de cumplimiento de factores que indica la Ley que son necesarios que estén presente en un Directorio, estos factores fueron ponderados por expertos y finalmente este factor sumado a los anteriores daban la totalidad de cinco factores para la evaluación de la eficiencia de estos organismos, la ponderación final de estos cinco factores también fue dada por expertos en Directorios. Estos factores están expresados en el Anexo 7 donde se denota una muestra de cómo se clasificó esta evaluación preliminar de la Ley N°20.382. Como resultados se dio, según expertos que el factor que más índice en la eficiencia de los GC es la aplicación de la Ley, seguidos de la fecha de implementación, la NCG N°385 para finalmente terminar con los rankings MERCOS y Transparencia Corporativa en orden de importancia.

III. Explicación de la relación existente entre Rentabilidad y los Gobiernos Corporativos.

Para explicar la relación existente fue necesario cuantificar los factores mencionados por lo que se llevaron a tablas de ponderación con ayuda de expertos tanto en el área financiera como de directorios para establecer las variables dependiente e independiente que requiere el método de regresión lineal y el coeficiente de correlación de Pearson, para ello se confeccionó una tabla que entrega valores cuantitativos a estas variables (Tabla III).

Tabla III: Cuantificación de factores de rentabilidad y gobiernos corporativos (Ejemplo LAN)

LAN			
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	35%	9,33%
PROMEDIO RANKING MERCOSUR	13,33%	96%	12,83%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	80%	26,77%
PROMEDIO RANKING TRANSPARENCIA	6,67%	96%	6,37%
TOTAL	100	VARIABLE INDEPENDIENTE	75,30%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	3,28%	2,30%
PROMEDIO ROI	30%	0,73%	0,22%
TOTAL	100	VARIABLE DEPENDIENTE	2,52%

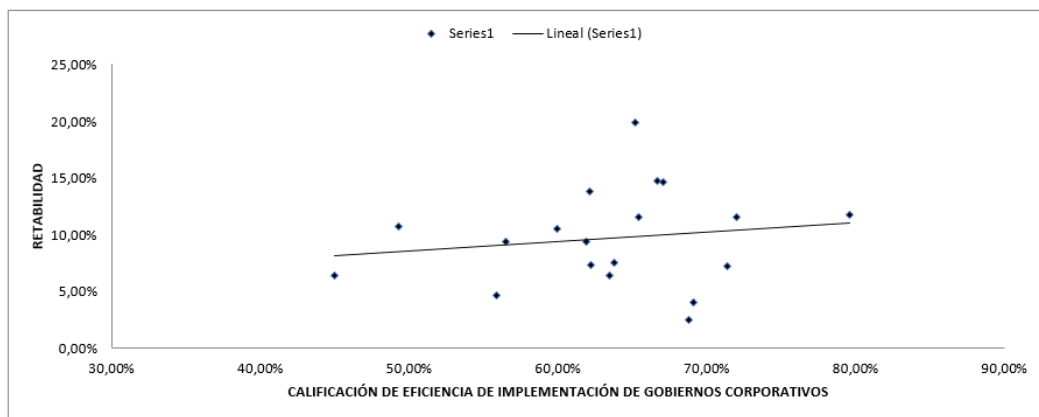
Fuente: Elaboración Propia 2017, en base a la información recopilada en la investigación

En la tabla III se muestra como un ejemplo de la misma empresa LAN en donde se presentan la cuantificación de los valores y se determinan las variables de cada una de las empresas de estudio fueron llevadas a una tabla (Ver Anexo 8), para ser trabajadas en la regresión lineal, de la cual surgió el siguiente modelo de regresión.

Del gráfico 4 se puede deducir a simple vista que, si existe una relación lineal entre las variables, pero que, sin embargo, existen algunos casos que se escapan de la normal como lo son el caso de LAN que, si bien tiene muy buena evaluación de Gobiernos Corporativos, su rentabilidad ha sido baja en el periodo de estudio. El caso contrario es lo que ocurre con Aguas-A que tiene un promedio de evaluación de gobiernos corporativos medio pero su rentabilidad promedio en el periodo de estudio se eleva a niveles sobre el resto de la muestra.

A partir de esta regresión lineal se presenta una pendiente positiva lo que implica que, si existe una relación directa entre la rentabilidad, sin embargo, el coeficiente de correlación de Pearson arroja un 0,1552 esto implica que la que el grado de relación no es tan fuerte como se estimó al comienzo de la investigación, por último, se presenta que la covarianza es de 0,0781 esto presenta una relación levemente creciente. Sin embargo, al haber un grado considerable de empresas que se escapan de la norma no se puede concluir en un 100% la hipótesis planteada.

Gráfico 4: Modelo de regresión lineal aplicado a la relación entre rentabilidad y los gobiernos corporativos



Fuente: Elaboración Propia 2017, en base a la información recopilada en la investigación.

CONCLUSIONES

Con respecto a la muestra, a pesar de los inconvenientes para determinarla se puede concluir que esta fue representativa del universo inicialmente predeterminado, permitiendo cumplir con el objetivo general como con los objetivos específicos de la investigación, así se pudo evidenciar que las buenas prácticas empresariales por parte de los organismos pertenecientes a la alta gerencia conllevan a una mejora en los resultados financieros de las empresas ya que se ve reflejado en los índices de rentabilidad.

Las empresas en estudio mantienen diferentes situaciones financieras y referentes a los gobiernos corporativos ya que no han tenido el mismo tiempo de implementación de estos organismos, además han tenido diferentes hechos que han condicionado los resultados financieros de las entidades en estudio. Esto se demuestra con las diferencias entre las empresas que forman la muestra de la investigación.

En cuanto a la determinación de los factores que determinan la rentabilidad y la eficiencia de los gobiernos podemos concluir, en base a expertos y a los resultados de la investigación, que es determinante que las empresas cumplan con las leyes que regulan los gobiernos corporativos y que los resultados que más determinan la relación entre las variables en estudio son la rentabilidad sobre el patrimonio y la Ley N°20.382 en conjunto con la NCG N°385.

Para finalizar como gran conclusión se debe considerar que a pesar de los resultados obtenidos en esta investigación, establecer de manera fiable una directamente relacionada con la rentabilidad obtenida por cada organización, sigue siendo una ambigüedad, ya que este fenómeno reúne e interactúan muchas fuentes, tanto internas como externas, estas pueden cambios políticos, culturales, demográficos con respecto a las variables macroeconómicas, y en el caso de cambios estructurales, nueva competencia, entre otras se atribuyen a los cambios microeconómicos. En base a la investigación se cumple con lo estimado, que fue determinar una relación creciente, lineal y directa entre la rentabilidad y los gobiernos corporativos, sin embargo, se pretendió lograr un mayor grado de relación lo cual se explica con lo mencionado anteriormente, sin embargo, no afecta en mayor grado los resultados de este proyecto de investigación.

BIBLIOGRAFÍA

1. Arenas. F (2017). ¿Por qué la norma N°385 de gobiernos corporativos es insuficiente para prevenir fraudes corporativos?: Recuperado el 28/03/2017 de: <http://www.elmostrador.cl/mercados/2017/01/20/por-que-la-norma-n385-de-gobiernos-corporativos-es-insuficiente-para-prevenir-fraudes-corporativos-sqm-y-cmpc-a-modo-de-ejemplo/?v=desktop>
2. Arenas. F (2017). ¿Por qué la norma N°385 de gobiernos corporativos es insuficiente para prevenir fraudes corporativos?: Recuperado el 28/03/2017 de: <http://www.elmostrador.cl/mercados/2017/01/20/por-que-la-norma-n385-de-gobiernos-corporativos-es-insuficiente-para-prevenir-fraudes-corporativos-sqm-y-cmpc-a-modo-de-ejemplo/?v=desktop>
3. Ariño, Castro (2008). Accionistas versus grupos de interés: dos enfoques diferentes de gobierno corporativo: Recuperado el 28/03/2017 de: <http://www.ieseinsight.com/doc.aspx?id=866&ar=5&idioma=1>
4. Aspee D (2012). “Análisis de las características de los gobiernos corporativos según la ley 20.382 y su aplicación en el sector retail”. Universidad de Valparaíso, Chile.
5. Bustamante (2015): Análisis Vertical y Análisis Horizontal (Administración, Contabilidad). Recuperado de: <https://es.scribd.com/doc/2941779/Analisis-Vertical-y-Analisis-Horizontal-Administracion-Contabilidad>
6. Cabrera (2008): La transparencia es clave para el futuro de nuestras organizaciones. Recuperado el 15/04/2017 de: <https://blog.cabreramc.com/2008/10/09/la-transparencia-es-clave-para-el-futuro-de-nuestras-organizaciones/>
7. Córdova. R. (2011). *“Implementación de los gobiernos corporativos en las empresas públicas chilenas, caso CODELCO”*. Universidad de Valparaíso, Chile.
8. Gallardo. J. (2013). *“Gobiernos corporativos: Comparación entre Chile, Perú y Colombia como socios del mercado integrado latinoamericano (MILA)”*. Universidad de Valparaíso, Chile.
9. Garete (2012): Implementación del gobierno corporativo en las pymes. Recuperado el 25/04/2017 de: <https://www.auditool.org/blog/control-interno/358-implementacion-del-gobierno-corporativo>
10. Gómez (2010): Procesos y eficiencia operacional. Recuperado el 06/05/2017 de: <https://lynettegomez.com/2010/10/14/procesos-y-eficiencia-operacional/>

11. Gómez. G (2015). ¿Las prácticas de Gobierno Corporativo influyen en la rentabilidad de las empresas?: Recuperado el 29/03/2017 de: <http://www.dinero.com/opinion/columnistas/articulo/en-que-influye-gobierno-corporativo-empresas/206118>
12. Hermosilla (2013): El método de masas financieras: una metodología de análisis de estados financieros. (ECONOMÍA Y FINANZAS). Recuperado el 15/04/2017 de: <https://www.highbeam.com/doc/1G1-139727218.html>
13. Huerta y Román (2005). “*Gobiernos corporativos y su implementación en la estructura de la alta administración de sociedades chilenas*”. Universidad de Valparaíso, Chile.
14. La SEP (2107): Principios de gobiernos corporativos. Recuperado el 16/04/2017 de: http://www.sepchile.cl/fileadmin/ArchivosPortal/CodigoSep/GobiernoCorporativo/00_Principios_de_Gobierno_Corporativo.pdf
15. León. F. (2017). Rentabilidad del IPSA en los últimos 5 años. Análisis del IPSA. Recuperado el 22/04/2017 de <https://www.rankia.cl/blog/analisis-ipsa/3507017-rentabilidad-ipsa-ultimos-5-anos>
16. Ley 20.382 (2009). Introduce perfeccionamientos a la normativa que regula los gobiernos corporativos de las empresas: Recuperado el 23/04/2017 de: <http://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=1007297>
17. López, Quezada (2013). El gobierno corporativo y el modelo de resultado global: Recuperado 25/04/2017 de: <http://eprints.ucm.es/22422/>
18. Menace (2010): Cultura empresarial en las organizaciones. Recuperado el 04/05/2017 de: <http://www.luismiguelmanene.com/2010/08/27/la-cultura-en-la-organizacion-empresarial/>
19. MERCOSUR (2016). BCI, Sodimac y Banco de Chile, las tres empresas más responsables y con mejor gobierno corporativo de Chile: Recuperado el 10/05/2017 de: <http://merco.info/cl/actualidad/bci-sodimac-y-banco-de-chile-las-tres-empresas-mas-responsables-y-con-mejor-gobierno-corporativo-de>
20. Mosquera (2012): Estado de fuentes y uso de fondos. Recuperado el 28/03/2017 de: <https://cfsbusiness.files.wordpress.com/2012/08/sena-estado-de-fuentes-y-usos.pdf>.
21. Padilla, Pizana (2013): Propuesta de análisis financiero integral. Recuperado el 11/05/2017 de: <http://www.eumed.net/ce/2013/analisis-financiero.html>
22. Patiño. M (2013). El factor riesgo en la inversión: Recuperado el 14/05/2017 de: <https://www.comparativadebancos.com/el-factor-riesgo-inversion/>

23. Pérez J. (2014). Rentabilidad. Recuperado 15/05/2017 de:
<http://definicion.de/rentabilidad/>
24. Picarte y Vergara (2005). "Impactos de la implementación de gobiernos corporativos en el sector bancario chileno". Universidad de Valparaíso, Chile.
25. Smith A. (1990). Origen y evolución del concepto de Gobierno Corporativo: magazciturum. Recuperado el 17/05/2017 de:
http://www.magazciturum.com.mx/?p=2176#.WQJWX4g1_IV
26. SVS (2017). IPSA: Recuperado de: <http://www.svs.cl/educa/600/w3-propertyvalue-734.html>
27. SVS (2017). Riesgo versus rentabilidad: SVS. Recuperado el 20/05/2017 de:
<http://www.svs.cl/educa/600/w3-article-510.html>
28. Zamorano (2012): Los beneficios de la ética empresarial. Recuperado el 29/03/1027 de:
<http://expansion.mx/opinion/2012/05/11/la-etica-empresarial-produce-beneficios>

ANEXOS

**Anexo 1: Filtrado de empresas pertenecientes al IPSA en el periodo de estudio
2012-2016**

MUESTRA					
AESGENER	BSANTANDER	COLBUN	ENDESA	LAN	SONDA
AGUAS -A	CCU	CONCHATORO	ENERSIS	PARAUCO	SQM -B
ANDINA -B	CENCOSUD	COPEC	ENTEL	RIPLEY	
ANTARCHILE	CHILE	ECL	FALLABELLA	SK	
BCI	CMPC	EMBORNOR -B	IAM	SM - CHILE B	

Fuente: Elaboración Propia 2017, con datos extraídos de la Bolsa de Comercio de Santiago

Anexo 2: Filtrado de empresas que pertenecen al menos en algún año al ranking MERCO de gobiernos corporativos y responsabilidad empresarial.

RANKING MERCO											
AESGENER	✓	BSANTANDER	✓	COLBUN	✓	ENDESA	✗	LAN	✓	SONDA	✓
AGUAS -A	✓	CCU	✓	CONCHATORO	✓	ENERSIS	✓	PARAUCO	✓	SQM -B	✓
ANDINA -B	✓	CENCOSUD	✓	COPEC	✓	ENTEL	✓	RIPLEY	✓		
ANTARCHILE	✗	CHILE	✓	ECL	✗	FALLABELLA	✓	SK	✓		
BCI	✓	CMPC	✓	EMBORNOR -B	✓	IAM	✗	SM - CHILE	✗		

Fuente: Elaboración propia 2017, en base a datos recopilados de Ranking MERCO desde 2012 a 2016.

Anexo 3: Filtrado de empresas son reguladas por la SVS

MUESTRA			
CENCOSUD	COPEC	EMBORNOR -B	AESGENER
FALLABELLA	SQM -B	LAN	AGUAS -A
PARAUCO	ANDINA -B	SK	COLBUN
RIPLEY	CCU	ENTEL	ENERSIS
CMPC	CONCHATORO	SONDA	

Fuente: Elaboración propia 2017, en base a datos recopilados SVSF

Anexo 4: Tabla de Clasificación de Empresas por Sector Económico

EMPRESA	SECTOR	SUBCLASIFICACION
CENCOSUD	RETAIL	COMERCIO
FALLABELLA	RETAIL	COMERCIO
PARAUCO	RETAIL	COMERCIO
RIPLEY	RETAIL	COMERCIO
CMPC	COMMODITIES	MATERIA PRIMA
COPEC	COMMODITIES	MATERIA PRIMA
SQM -B	COMMODITIES	MATERIA PRIMA
ANDINA -B	CONSUMO	EMBOTELLADORA
CCU	CONSUMO	EMBOTELLADORA
CONCHATORO	CONSUMO	VIÑAS
EMBORNOR -B	CONSUMO	EMBOTELLADORA
LAN	INDUSTRIAL	AEROLINEAS
SK	INDUSTRIAL	MINERIA
ENTEL	OTROS	TV Y COMUNICACIONES
SONDA	OTROS	TV Y COMUNICACIONES
AESGENER	UTILITIES	SERVICIOS BASICOS
AGUAS -A	UTILITIES	SERVICIOS BASICOS
COLBUN	UTILITIES	SERVICIOS BASICOS
ENERSIS	UTILITIES	SERVICIOS BASICOS

Fuente: Elaboración propia 2017, en base a los datos recopilados de la Bolsa de Comercio de Santiago

Anexo 5: Tabla de fechas de implementación de gobiernos corporativos de empresas en estudio

EMPRESAS	FECHA IMPLEMETACIÓN GOBIERNO CORPORATIVO	EMPRESAS	FECHA IMPLEMETACIÓN GOBIERNO CORPORATIVO
AESGENER	2014	ENERSIS	2014
AGUAS -A	2013	ENTEL	2014
ANDINA -B	2012	FALLABELLA	ANTES
CCU	ANTES	LAN	ANTES
CENCOSUD	ANTES	PARAUCO	ANTES
CMPC	ANTES	RIPLEY	2015
COLBUN	2013	SK	ANTES
CONCHATORO	ANTES	SONDA	ANTES
COPEC	ANTES	SQM -B	2013
EMBORNOR -B	ANTES		

Fuente: Elaboración propia 2017, en base a los datos recopilados de las memorias de las empresas.

Anexo 6: Ponderación de los factores de medición de gobiernos corporativos.

	EMPRESA	ADOPCIÓN GC (%) NCG N°385	RANKING MERCADO (%)	RANKING TRANSPARENCIA CORPORATIVA (%)	AÑOS DE IMPLEMENTACIÓN (%)
1	AESGENER	27,00%	13,80%	54,80%	60,00%
2	AGUAS -A	37,00%	39,80%	80,00%	80,00%
3	ANDINA -B	61,00%	32,00%	68,40%	100,00%
4	CCU	26,00%	81,40%	98,40%	100,00%
5	CENCOSUD	33,00%	61,00%	98,00%	100,00%
6	CMPC	59,00%	59,80%	85,00%	100,00%
7	COLBUN	56,00%	60,00%	79,00%	80,00%
8	CONCHATORO	41,00%	82,00%	88,20%	100,00%
9	COPEC	32,00%	90,40%	89,60%	100,00%
10	EMBORNOR -B	19,00%	86,80%	81,00%	100,00%
11	ENERSIS	29,00%	63,20%	86,20%	60,00%
12	ENTEL	41,00%	82,80%	86,20%	60,00%
13	FALLABELLA	56,00%	90,80%	83,40%	100,00%
14	LAN	35,00%	96,20%	93,20%	100,00%
15	PARAUCO	47,00%	33,20%	81,00%	100,00%
16	RIPLEY	33,00%	9,00%	83,20%	40,00%
17	SK	90,00%	39,80%	95,60%	100,00%
18	SONDA	22,00%	34,80%	69,00%	100,00%
19	SQM -B	57,00%	12,40%	53,60%	80,00%

Fuente: Elaboración Propia 2017, en base al análisis de resultados de la autoevaluación de directorios en Chile, las memorias y los rankings de Transparencia Corporativa y MERCOSUR

Anexo 7: Evaluación de la Ley N°20.382 (ejemplo en la empresa LAN)

LAN	PESO EXPERTOS (%)	GRADO DE IMPLEMENTACIÓN	DETALLE	SUBTOTAL
COMITÉ DE DIRECTORES				
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	33,33%	Cumplen con la Ley pero solo uno de sus directores del comité es independiente	9,52%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY				
PRESENTAN OTROS COMITES	23,81%	44%	Presenta cuatro de los nueve comites que dicta la norma	10,58%
MANEJO Y DIVULGACION DE				
ENTREGAN NOMINA DE DIRECTORES A LA SVS	11,90%	100%	Si, entrego la nómina con sus directores	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS				
SE INFORMA EN LAS MEMORIAS DE AUDITORES EXTERNOS	4,76%	64%	Se informa de los auditores externos y su elección por parte del directorio	3,05%
PARTES RELACIONADAS				
SE INFORMA DETALLE DE PARTES RELACIONADAS	11,90%	100%	Otorga todo lo correspondiente (Identificación, Negocios, Actividades, Porcentajes)	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE				
ENTREGAN DETALLE DE DIVIDENDOS	9,52%	75%	Establece Politicas de Dividendos (Dividendo Obligatorio, Otros Dividendos, pero no indica a quien le corresponden)	7,14%
INFORMAN DETALLES DE REUNIONES DEL COMITÉ DE DIRECTORES	9,52%	75%	Presentan Fechas, Actividades, Decisiones, pero faltan detalles.	7,14%
TOTAL	100			
			GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY	61,25%

Fuente: Elaboración Propia 2017, en base al análisis de resultados de la Ley N°20.382

Anexo 8: Variables Dependiente (GC) e Independiente (Rentabilidad) del total de la muestra.

	EMPRESA	SECTOR	CALIFICACION GC	CALIFICACION RENTABILIDAD
1	AESGENER	UTILITIES	49,32%	10,73%
2	AGUAS -A	UTILITIES	65,17%	19,93%
3	ANDINA -B	CONSUMO	65,43%	11,57%
4	CCU	CONSUMO	67,07%	14,66%
5	CENCOSUD	RETAIL	63,80%	7,54%
6	CMPC	COMMODITIES	69,09%	4,00%
7	COLBUN	UTILITIES	66,66%	14,77%
8	CONCHATORO	CONSUMO	61,92%	9,41%
9	COPEC	COMMODITIES	71,37%	7,26%
10	EMBORNOR -B	CONSUMO	63,48%	6,36%
11	ENERSIS	UTILITIES	55,89%	4,67%
12	ENTEL	OTROS	59,92%	10,51%
13	FALLABELLA	RETAIL	72,00%	11,50%
14	LAN	INDUSTRIAL	68,79%	2,52%
15	PARAUCO	RETAIL	56,53%	9,41%
16	RIPLEY	RETAIL	44,99%	6,36%
17	SK	INDUSTRIAL	79,61%	11,79%
18	SONDA	OTROS	62,10%	13,82%
19	SQM -B	COMMODITIES	62,20%	7,36%

Fuente: Elaboración Propia 2017, en base a la información de los factores investigados.

Anexo 9: Tabla de clasificación de implementación de los gobiernos corporativos para el sector de commodities.

SECTOR ECONOMICO	COMMODITIES		
EMPRESA	CMPC		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100,00%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	59,00%	15,73%
PROMEDIO RANKING MERCOSUR	13,33%	59,80%	7,97%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	59,15%	19,72%
PROMEDIO RANKING TRANSPARENCIA	6,67%	89,60%	5,97%
TOTAL	100		69,40%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	4,61%	3,23%
PROMEDIO ROI	30%	2,57%	0,77%
TOTAL	100		4,00%

SECTOR ECONOMICO	COMMODITIES		
EMPRESA	COPEC		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100,00%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	32,00%	8,53%
PROMEDIO RANKING MERCOSUR	13,33%	90,40%	12,05%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	74,44%	24,81%
PROMEDIO RANKING TRANSPARENCIA	6,67%	86,20%	5,75%
TOTAL	100		71,15%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	8,59%	6,01%
PROMEDIO ROI	30%	4,16%	1,25%
TOTAL	100		7,26%

SECTOR ECONOMICO	COMMODITIES		
EMPRESA	SQM-B		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	80,00%	16,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	57,00%	15,20%
PROMEDIO RANKING MERCOSUR	13,33%	12,40%	1,65%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	77,30%	25,77%
PROMEDIO RANKING TRANSPARENCIA	6,67%	6,00%	0,40%
TOTAL	100		59,02%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	6,76%	4,73%
PROMEDIO ROI	30%	8,76%	2,63%
TOTAL	100		7,36%

Anexo 10: Tabla de clasificación de la Ley 20.382, para el sector de commodities.

SECTOR ECONOMICO	COMMODITIES
EMPRESA	CMPC

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
DIRECTORIO	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	26,67%	7,62%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	44,44%	10,58%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	40%	1,90%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre politicas de dividendos	9,52%	100%	9,52%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	60%	5,71%
TOTAL	100		59,15%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

SECTOR ECONOMICO	COMMODITIES
EMPRESA	COPEC

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITES	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	60,00%	17,14%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	66,67%	15,87%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	90%	4,29%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre politicas de dividendos	9,52%	40%	3,81%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	100%	9,52%
TOTAL	100		74,44%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

SECTOR ECONOMICO	COMMODITIES
EMPRESA	SQM-B

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITES	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	53,33%	15,24%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	66,67%	15,87%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	90%	4,29%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre politicas de dividendos	9,52%	100%	9,52%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	90%	8,57%
TOTAL	100		77,30%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

Anexo 11: Tabla de clasificación de implementación de los gobiernos corporativos para el sector de consumo.

SECTOR ECONOMICO	CONSUMO		
EMPRESA	AGUAS - B		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	80,00%	16,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	61,00%	16,27%
PROMEDIO RANKING MERCOSUR	13,33%	32,00%	4,27%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	61,00%	20,33%
PROMEDIO RANKING TRASPARENCIA	6,67%	68,40%	4,56%
TOTAL	100		61,43%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	13,93%	9,75%
PROMEDIO ROI	30%	6,05%	1,82%
TOTAL	100		11,57%

SECTOR ECONOMICO	CONSUMO		
EMPRESA	CCU		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100,00%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	26,00%	6,93%
PROMEDIO RANKING MERCOSUR	13,33%	81,40%	10,85%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	68,16%	22,72%
PROMEDIO RANKING TRASPARENCIA	6,67%	85,00%	5,67%
TOTAL	100		66,17%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	16,59%	11,61%
PROMEDIO ROI	30%	10,17%	3,05%
TOTAL	100		14,66%

SECTOR ECONOMICO	CONSUMO		
EMPRESA	CONCHATORO		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100,00%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	47,00%	12,53%
PROMEDIO RANKING MERCOSUR	13,33%	33,20%	4,43%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	42,51%	14,17%
PROMEDIO RANKING TRASPARENCIA	6,67%	69,00%	4,60%
TOTAL	100		55,73%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	11,05%	7,73%
PROMEDIO ROI	30%	5,61%	1,68%
TOTAL	100		9,41%

SECTOR ECONOMICO	CONSUMO		
EMPRESA	EMBORNOR		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLANTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100,00%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	33,00%	8,80%
PROMEDIO RANKING MERCADO	13,33%	0,09%	0,01%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	64,33%	21,44%
PROMEDIO RANKING TRASPARENCIA	6,67%	53,60%	3,57%
TOTAL	100		53,83%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	7,86%	5,50%
PROMEDIO ROI	30%	2,87%	0,86%
TOTAL	100		6,36%

Anexo 12: Tabla de clasificación de la Ley 20.382, para el sector de consumo.

SECTOR ECONOMICO	CONSUMO
EMPRESA	CCU

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
DIRECTORIO	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	33,27%	9,50%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	55,56%	13,23%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100,00%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	70,00%	3,33%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100,00%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre políticas de dividendos	9,52%	100,00%	9,52%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	92,00%	8,76%
TOTAL	100		68,16%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

SECTOR ECONOMICO	RETAIL
EMPRESA	CENCOSUD

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	33,33%	9,52%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	33,33%	7,94%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	80%	3,81%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100,00%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre políticas de dividendos	9,52%	100%	9,52%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	60,00%	5,71%
TOTAL	100		60,32%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

SECTOR ECONOMICO	RETAIL
EMPRESA	PARAUCO

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	13,33%	3,81%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	33,33%	7,94%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	20,00%	0,95%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	70,00%	8,33%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre políticas de dividendos	9,52%	55,00%	5,24%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	45,50%	4,33%
TOTAL	100		42,51%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

SECTOR ECONOMICO	RETAIL
EMPRESA	RIPLEY

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	100,00%	28,57%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	11%	2,65%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	65,50%	3,12%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	87,20%	10,38%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre politicas de dividendos	9,52%	38,30%	3,65%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	42,60%	4,06%
TOTAL	100		64,33%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

Anexo 13: Tabla de clasificación de implementación de los gobiernos corporativos para el sector industrial.

SECTOR ECONOMICO		INDUSTRIAL	
EMPRESA		LAN	
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	35%	9,33%
PROMEDIO RANKING MERCADO	13,33%	96%	12,83%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	61,25%	20,42%
PROMEDIO RANKING TRANSPARENCIA	6,67%	96%	6,37%
TOTAL	100		68,95%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	3,28%	2,30%
PROMEDIO ROI	30%	0,73%	0,22%
TOTAL	100		2,52%

SECTOR ECONOMICO		INDUSTRIAL	
EMPRESA		SK	
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100,00%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	90,00%	24,00%
PROMEDIO RANKING MERCADO	13,33%	39,80%	5,31%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	71,78%	23,93%
PROMEDIO RANKING TRANSPARENCIA	6,67%	71,40%	4,76%
TOTAL	100		77,99%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	14,16%	9,91%
PROMEDIO ROI	30%	6,25%	1,87%
TOTAL	100		11,79%

Anexo 14: Tabla de clasificación de la Ley 20.382, para el sector industrial.

SECTOR ECONOMICO	INDUSTRIAL
EMPRESA	SK

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	33,33%	9,52%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	89%	21,16%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	43%	2,04%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre políticas de dividendos	9,52%	100%	9,52%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	60%	5,71%
TOTAL	100		71,78%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

LAN	PESO EXPERTOS (%)	GRADO DE IMPLEMENTACIÓN	SUBTOTAL
COMITÉ DE DIRECTORES			
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	33,33%	9,52%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382			
PRESENTAN OTROS COMITES	23,81%	44%	10,58%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION			
ENTREGAN NOMINA DE DIRECTORES A LA SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS			
SE INFORMA EN LAS MEMORIAS DE AUDITORES EXTERNOS	4,76%	64%	3,05%
PARTES RELACIONADAS			
SE INFORMA DETALLE DE PARTES RELACIONADAS	11,90%	100%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS			
ENTREGAN DETALLE DE DIVIDENDOS	9,52%	75%	7,14%
INFORMAN DETALLES DE REUNIONES DEL COMITÉ DE DIRECTORES	9,52%	75%	7,14%
TOTAL	100		61,25%

Anexo 15: Tabla de clasificación de implementación de los gobiernos corporativos para el sector de TV y comunicaciones.

SECTOR ECONOMICO	TV Y COMUNICACIONES		
EMPRESA	ENTEL		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	60,00%	12,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	41,00%	10,93%
PROMEDIO RANKING MERCADO	13,33%	82,80%	11,04%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	60,61%	20,20%
PROMEDIO RANKING TRANSPARENCIA	6,67%	81,00%	5,40%
TOTAL	100,00%		59,58%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70,00%	16,52%	11,56%
PROMEDIO ROI	30,00%	6,32%	1,90%
TOTAL	100,00%		13,46%

SECTOR ECONOMICO	TV Y COMUNICACIONES		
EMPRESA	SONDA		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100,00%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	22,00%	5,87%
PROMEDIO RANKING MERCADO	13,33%	34,80%	4,64%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	80,99%	27,00%
PROMEDIO RANKING TRANSPARENCIA	6,67%	50,00%	3,33%
TOTAL	100,00%		60,84%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70,00%	15,71%	11,00%
PROMEDIO ROI	30,00%	9,40%	2,82%
TOTAL	100,00%		13,82%

Anexo 16: Tabla de clasificación de la Ley 20.382, para el sector de TV y comunicaciones.

SECTOR ECONOMICO	TV Y COMUNICACIONES
EMPRESA	ENTEL

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	25%	7,14%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	44%	10,58%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	85%	4,05%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre politicas de dividendos	9,52%	80%	7,62%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	78%	7,41%
TOTAL	100		60,61%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

SECTOR ECONOMICO	TV Y COMUNICACIONES
EMPRESA	SONDA

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	71%	20,41%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	78%	18,52%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	100%	4,76%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre politicas de dividendos	9,52%	100%	9,52%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	42%	3,97%
TOTAL	100		80,99%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

Anexo 17: Tabla de clasificación de implementación de los gobiernos corporativos para el sector de retail.

SECTOR ECONOMICO	RETAIL		
EMPRESA	CENCOSUD		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100,00%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	33,00%	8,80%
PROMEDIO RANKING MERCADO	13,33%	0,09%	0,01%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	61,00%	20,33%
PROMEDIO RANKING TRASPARENCIA	6,67%	79,00%	5,27%
TOTAL	100		54,41%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	9,23%	6,46%
PROMEDIO ROI	30%	3,58%	1,07%
TOTAL	100		7,54%

SECTOR ECONOMICO	RETAIL		
EMPRESA	FALABELLA		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100,00%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	56,00%	14,93%
PROMEDIO RANKING MERCADO	13,33%	90,80%	12,11%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	58,20%	19,40%
PROMEDIO RANKING TRASPARENCIA	6,67%	83,20%	5,55%
TOTAL	100		71,99%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	14,16%	9,91%
PROMEDIO ROI	30%	5,30%	1,59%
TOTAL	100		11,50%

SECTOR ECONOMICO	RETAIL		
EMPRESA	PARAUCO		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100,00%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	47,00%	12,53%
PROMEDIO RANKING MERCADO	13,33%	33,20%	4,43%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	42,51%	14,17%
PROMEDIO RANKING TRASPARENCIA	6,67%	69,00%	4,60%
TOTAL	100		55,73%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	11,05%	7,73%
PROMEDIO ROI	30%	5,61%	1,68%
TOTAL	100		9,41%

SECTOR ECONOMICO	RETAIL		
EMPRESA	RIPLEY		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLENTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	40,00%	8,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	33,00%	8,80%
PROMEDIO RANKING MERCADO	13,33%	0,09%	0,01%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	64,33%	21,44%
PROMEDIO RANKING TRANSPARENCIA	6,67%	53,60%	3,57%
TOTAL	100		41,83%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70%	7,86%	5,50%
PROMEDIO ROI	30%	2,87%	0,86%
TOTAL	100		6,36%

Anexo 18: Tabla de clasificación de la Ley 20.382, para el sector de RETAIL.

SECTOR ECONOMICO	RETAIL
EMPRESA	CENCOSUD

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	56,67%	16,19%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	44,44%	10,58%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	70%	3,33%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre políticas de dividendos	9,52%	80%	7,62%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	90%	8,57%
TOTAL	100		70,11%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

SECTOR ECONOMICO	RETAIL
EMPRESA	FALABELLA

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	33%	9,52%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	44,44%	10,58%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	40%	1,90%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre políticas de dividendos	9,52%	70%	6,67%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	60%	5,71%
TOTAL	100		58,20%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

SECTOR ECONOMICO	RETAIL
EMPRESA	PARAUCO

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	13,33%	3,81%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	33,33%	7,94%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	20,00%	0,95%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	70,00%	8,33%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre políticas de dividendos	9,52%	55,00%	5,24%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	45,50%	4,33%
TOTAL	100		42,51%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

SECTOR ECONOMICO	RETAIL
EMPRESA	RIPLEY

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	100,00%	28,57%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	11%	2,65%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	65,50%	3,12%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	87,20%	10,38%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre politicas de dividendos	9,52%	38,30%	3,65%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	42,60%	4,06%
TOTAL	100		64,33%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

Anexo 19: Tabla de clasificación de implementación de los gobiernos corporativos para el sector de UTILITIES.

SECTOR ECONOMICO	UTILITIES		
EMPRESA X	AESGENER		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLANTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	80,00%	16,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	27,00%	7,20%
PROMEDIO RANKING MERCADO	13,33%	13,80%	1,84%
EVALUACION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	61,87%	20,62%
PROMEDIO RANKING TRANSPARENCIA	6,67%	54,80%	3,65%
TOTAL	100,00%		49,32%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70,00%	13,28%	9,29%
PROMEDIO ROI	30,00%	4,79%	1,44%
TOTAL	100,00%		10,73%

SECTOR ECONOMICO	UTILITIES		
EMPRESA	AGUAS-A		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLANTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	80%	16,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	37%	9,87%
PROMEDIO RANKING MERCADO	13,33%	40%	5,31%
EVALUACION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	86%	28,61%
PROMEDIO RANKING TRANSPARENCIA	6,67%	80%	5,33%
TOTAL	100,00%		65,11%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70,00%	24,19%	16,93%
PROMEDIO ROI	30,00%	9,98%	2,99%
TOTAL	100,00%		19,93%

SECTOR ECONOMICO	UTILITIES		
EMPRESA	ENERSIS		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLANTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100,00%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	29,00%	7,73%
PROMEDIO RANKING MERCADO	13,33%	63,20%	8,43%
EVALUACION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	65,95%	21,98%
PROMEDIO RANKING TRANSPARENCIA	6,67%	93,20%	6,21%
TOTAL	100,00%		64,36%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70,00%	16,79%	11,75%
PROMEDIO ROI	30,00%	10,07%	3,02%
TOTAL	100,00%		14,77%

SECTOR ECONOMICO	UTILITIES		
EMPRESA	CONBUL		
GOBIERNOS CORPORATIVOS	PESO (EXPERTOS)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
IMPLANTA GOBIERNOS CORPORATIVOS	20,00%	100,00%	20,00%
RESULTADOS AUTOEVALUACION (NCG 385)	26,67%	56,00%	14,93%
PROMEDIO RANKING MERCADO	13,33%	60,00%	8,00%
EVALUCION LEY 20.382 DE GC *	33,33%	67,38%	22,46%
PROMEDIO RANKING TRANSPARENCIA	6,67%	81,00%	5,40%
TOTAL	100,00%		70,79%
RENTABILIDAD	PESO (EXPERTO)	CALIFICACIÓN	SUBTOTAL
PROMEDIO ROE	70,00%	5,41%	3,79%
PROMEDIO ROI	30,00%	2,95%	0,88%
TOTAL	100,00%		4,67%

Anexo 20: Tabla de clasificación de la Ley 20.382, para el sector de UTILITIES.

SECTOR ECONOMICO	UTILITIES
EMPRESA	AESGENER

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	40,71%	11,63%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	30%	7,14%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	25%	1,19%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre politicas de dividendos	9,52%	100%	9,52%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	90%	8,57%
TOTAL	100		61,87%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

SECTOR ECONOMICO	UTILITIES
EMPRESA	AGUAS-A

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	100%	28,57%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	44,44%	10,58%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	80%	3,81%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre políticas de dividendos	9,52%	100%	9,52%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	100%	9,52%
TOTAL	100		85,82%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

SECTOR ECONOMICO	UTILITIES
EMPRESA	COLBUN

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	43%	12,24%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2		
Presenta Otro Comité	23,81%	56%	13,23%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	100%	4,76%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre políticas de dividendos	9,52%	100%	9,52%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	40%	3,81%
TOTAL	100		67,38%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

SECTOR ECONOMICO	UTILITIES
EMPRESA	ENERSIS

	NIVEL IMPORTANCIA DETERMINADO POR EXPERTOS	PERIODO DE ESTUDIO	SUBTOTAL
COMITÉ	1	%	
PRESENTAN DIRECTORES INDEPENDIENTES	28,57%	30%	8,57%
COMITÉS ESTABLECIDOS POR LA LEY 20.382	2	%	
Presenta Otro Comité	23,81%	45%	10,71%
MANEJO Y DIVULGACION DE INFORMACION	4,5	%	
Entregan nomina de directores a la SVS	11,90%	100%	11,90%
AUDITORES EXTERNOS EN JUNTA DE ACCIONISTAS	6	%	
Se informa en Memorias	4,76%	80%	3,81%
PARTES RELACIONADAS	4,5	%	
Se establece informacion sobre sus inversiones o participaciones en otras entidades	11,90%	100%	11,90%
FUNCIONAMIENTO JUNTA DE ACCIONISTAS	3	%	
Entregan información sobre políticas de dividendos	9,52%	100%	9,52%
Infoman en las memorias sobre las reuniones del comité de directores	9,52%	100%	9,52%
TOTAL	100		65,95%
	4,76		GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LA LEY

Anexo 21: Opinión de expertos sobre la evaluación de gobiernos corporativos

1) CUESTIONARIO SOBRE LA EVALUACIÓN DE GOBIERNOS CORPORATIVOS REALIZADO A EXPERTOS:

Fecha: 31 de octubre de 2017

Nombre Profesional: Pedro Amador Abarca

Profesión: Contador Auditor

El siguiente cuestionario servirá como base para ponderar factores de los gobiernos corporativos con opinión de expertos en las áreas profesionales contempladas en el proyecto de investigación de los tesisistas Oscar Cárcamo Díaz y Patricio Fernández Flores titulado: ***“Análisis de la relación entre rentabilidad y la implementación de gobiernos corporativos en las empresas pertenecientes al IPSA, en el periodo 2012-2016”***.

A continuación, encontrará tres preguntas relacionadas con los gobiernos corporativos, específicamente criterios para la evaluación de la eficiencia de ellos.

Pregunta 1: ¿Si tuviera que evaluar los gobiernos corporativos con los siguientes factores, de **1 a 5 por grado de importancia (donde 1 es lo más importante y 5 lo menos importante)** ¿Cuál sería el orden que usted le daría a estos factores? ¿Propondría otro factor de evaluación? ¿Cuál?

___3 Año en que comenzó la implementación de Gobiernos Corporativos por parte de la sociedad.

___2 Resultados de la autoevaluación obligatoria dictada por la SVS sobre la adopción de las normas de gobiernos corporativos.

___5 Evaluación del Ranking MERCOSUR de responsabilidad y gobiernos corporativos. (Realizado por el Monitor Empresarial de Reputación Corporativa, junto con KPMG)

___4 Evaluación del Ranking de Transparencia (realizado por Chile Transparente, la Universidad del Desarrollo y KPMG)

- ___1 Cumplimiento de las características que indica la Ley 20.382/2014 que deben implementar los gobiernos corporativos en las empresas.

Otro factor: _____

Pregunta 2: Con respecto al último factor anterior, si tuviese que evaluar el cumplimiento de la normativa de gobiernos corporativos que dicta la Ley 20.382 del año 2014. ¿Cuál de estos factores sería el más importante de evaluar? Se requiere ordenar de **1 a 7 por grado de importancia (donde 1 es lo más importante y 7 lo menos importante).**

- ___1 La entidad cuenta con directores independientes (externos) de la sociedad en cuestión.
- ___2 La entidad cuenta con al menos 3 de los 7 comités de directores que propone la ley 20.382
- ___4 La entidad tiene una buena gestión del manejo y divulgación de su información
- ___6 La entidad realiza sus juntas de accionistas con los auditores para que respondan a las consultas de los accionistas
- ___5 La entidad NO incorpora entidades relacionadas en sus grandes operaciones ni en las decisiones de directorio (personas de hasta 2º grado de consanguinidad)
- ___3 La entidad vela por un correcto funcionamiento de las juntas de accionistas (juntas periódicas, trimestrales, incluyendo votos de accionistas que están a distancia y eligiendo a sus directores democráticamente)

Otro Factor: _____

Gracias por su tiempo, esta información será de importancia para la finalización y logro de los objetivos planteados en la investigación.

2) CUESTIONARIO SOBRE LA EVALUACIÓN DE GOBIERNOS CORPORATIVOS REALIZADO A EXPERTOS:

Fecha: 31.10.2017

Nombre Profesional: Miguel Ossandón López

Profesión: Contador Auditor

El siguiente cuestionario servirá como base para ponderar factores de los gobiernos corporativos con opinión de expertos en las áreas profesionales contempladas en el proyecto de investigación de los tesis Oscar Cárcamo Díaz y Patricio Fernández Flores titulado: ***“Análisis de la relación entre rentabilidad y la implementación de gobiernos corporativos en las empresas pertenecientes al IPSA, en el periodo 2012-2016”***.

A continuación, encontrará tres preguntas relacionadas con los gobiernos corporativos, específicamente criterios para la evaluación de la eficiencia de ellos.

Pregunta 1: ¿Si tuviera que evaluar los gobiernos corporativos con los siguientes factores, de **1 a 5 por grado de importancia (donde 1 es lo más importante y 5 lo menos importante)** ¿Cuál sería el orden que usted le daría a estos factores? ¿Propondría otro factor de evaluación? ¿Cuál?

__2__ Año en que comenzó la implementación de Gobiernos Corporativos por parte de la sociedad.

__3__ Resultados de la autoevaluación obligatoria dictada por la SVS sobre la adopción de las normas de gobiernos corporativos.

__4__ Evaluación del Ranking MERCOSUR de responsabilidad y gobiernos corporativos. (Realizado por el Monitor Empresarial de Reputación Corporativa, junto con KPMG)

__5__ Evaluación del Ranking de Transparencia (realizado por Chile Transparente, la Universidad del Desarrollo y KPMG)

__1__ Cumplimiento de las características que indica la Ley 20.382/2014 que deben implementar los gobiernos corporativos en las empresas.

Otro factor: _____

Pregunta 2: Con respecto al último factor anterior, si tuviese que evaluar el cumplimiento de la normativa de gobiernos corporativos que dicta la Ley 20.382 del año 2014. ¿Cuál de estos factores sería el más importante de evaluar? Se requiere ordenar de **1 a 7 por grado de importancia (donde 1 es lo más importante y 7 lo menos importante).**

___1___ La entidad cuenta con directores independientes (externos) de la sociedad en cuestión.

___2___ La entidad cuenta con al menos 3 de los 7 comités de directores que propone la ley 20.382

___5___ La entidad tiene una buena gestión del manejo y divulgación de su información

___6___ La entidad realiza sus juntas de accionistas con los auditores para que respondan a las consultas de los accionistas

___4___ La entidad NO incorpora entidades relacionadas en sus grandes operaciones ni en las decisiones de directorio (personas de hasta 2º grado de consanguinidad)

___3___ La entidad vela por un correcto funcionamiento de las juntas de accionistas (juntas periódicas, trimestrales, incluyendo votos de accionistas que están a distancia y eligiendo a sus directores democráticamente)

Otro Factor: _____

Gracias por su tiempo, esta información será de importancia para la finalización y logro de los objetivos planteados en la investigación.