# RESUMEN

En la actualidad en Chile se ha desarrollado los Gobiernos Corporativos como elemento fundamental para la incorporación a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), organización que exige a sus miembros varios requisitos para ser incorporados, como la protección a los accionistas, la transparencia de la información y la existencia de un Directorio sólido encargado de velar por los intereses de todos los propietarios de la compañía. Por este motivo, la ley n° 20.382 que Introduce Perfeccionamiento a la Normativa que Regula los Gobiernos Corporativos de las Empresas ha regulado este concepto, especialmente en lo que respecta a la creación de los Directores Independientes en las compañías.

Para el cambio esbozado en el párrafo anterior, el presente estudio, de carácter descriptivo-exploratorio con un enfoque cualitativo, se centra en el análisis de la implementación de los Directores Independientes, creados por la ley n° 20.382 de Gobiernos Corporativos en las Sociedades Anónimas Abiertas de Chile, durante el período Enero-Diciembre del 2010, pues si bien, en ciertas economías es un tema abordado hace algún tiempo, en Chile, es un tema nuevo desde el punto de vista legislativo lo que proporciona renovados elementos de control y gestión, además de la dificultad que han tenido que enfrentar las sociedades en su ejecución por problemas en la interpretación de dicha ley.

La revisión de la literatura, los resultados de la recolección de la información y los análisis demostraron que, por el lado de los Gobiernos Corporativos alrededor de un 68% de las entidades tienen una cobertura significativa lo que proporciona elevados estándares y calidad de este concepto en las empresas ubicadas en Chile y por el lado de figura de los Directores Independientes, estos ya eran tratados en la legislación pero de manera indirecta, a través de los Comité de Directores. No obstante, las empresas se han enfrentado al proceso de implementación de los Gobiernos Corporativos pues los requisitos de independencia son estrictos, lo que dificultó la elección de la persona que cumpliera con estos requisitos, por lo que las entidades tuvieron que modificar y formalizar esta perfeccionada figura legal.

# MARCO TEÓRICO

## 1. Antecedentes Generales

Los escándalos financieros ocurridos en el mundo Enron y WorldCom en Estados Unidos, Parmalat en Europa y la colusión de las farmacias en Chile entre otros, han fomentado el desarrollo de regulaciones para evitar que los administradores interpongan intereses personales por sobre los intereses de la organización.

Una de las regulaciones que ha cobrado importancia en los últimos años son los Gobiernos Corporativos, figura implementada en los países desarrollados para fomentar la transparencia de la información, la equidad entre accionistas y la correcta supervisión de los Directores de una sociedad.

En Chile este concepto es relativamente nuevo en la legislación, si bien ciertas empresas que realizan transacciones en el extranjero ya estaban sometida a regulaciones, no es hasta el año 2000 en que se comienza a desarrollar el concepto que cobra una mayor importancia desde el año 2007 a causa de la invitación realizada a Chile por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE).

Uno de los requisitos exigidos por esta organización fue la regulación de los Gobiernos Corporativos, la cual fue realizada por la entrada en vigencia de la ley n° 20.382 por lo que el país ingresó oficialmente a esta organización económica en Enero de 2010.

No obstante, varias fueron las normativas legales relacionadas con la mejora en la eficiencia de los mercados, la ley que da el impulso inicial al desarrollo de Gobiernos Corporativos es la n° 19.705 que regula las Ofertas Públicas de Adquisiciones de Acciones y establece régimen de Gobiernos Corporativos (2000) le siguen la ley de Mercados de Capitales I (2001), arreglo del 18 ter y Multi-Fondos (2002), ley de Mercados de Capitales II (2003-2005), ley de responsabilidad fiscal e indicaciones sustitutivas a la ley de Mercados de Capitales II (2006) y la más reciente modificación que entró en vigencia el primero de enero de 2010, la ley n° 20.382 introduce perfeccionamientos a la normativa que regula los gobiernos corporativos de empresas. Cabe mencionar que las leyes n°s 19.705 y 20.382 introducen modificaciones, perfeccionan y agregan nuevos

artículos a las leyes n° 18.045 de Mercado de Valores y a la ley n° 18.046 sobre Sociedades Anónimas las cuales son la leyes *bases* en que se sustentas los Gobiernos Corporativos en Chile.

## 2. Normativa Vigente

Las leyes sobre Mercado de Valores y sobre Sociedades Anónimas forman el marco legal que rigen a los mercados de valores y a las empresas. Como se señalan en los antecedentes generales, las nuevas leyes introducen, modifican y suprimen artículos o incisos de estas normativas. A continuación se esbozaran brevemente la naturaleza de cada una de ellas.

### 2.1 Ley de Sociedades Anónimas

De acuerdo a la legislación en Chile, las sociedades o compañías "Son contrato en que dos o más personas estipulan poner algo en común con la mira de repartir entre sí los beneficios que de ello provengan". La sociedad forma una persona jurídica, de los socios individualmente considerados.

Las sociedades pueden ser de dos tipos: de personas y de capitales. Las de personas son aquellas que se constituyen en atención a las personas que las integran y las de capitales en razón de los aportes efectuados. Ejemplo de sociedades de personas civiles son las Sociedades Colectivas y las Sociedades en Comanditas Civiles. Por otro lado, dentro de las sociedades comerciales se distinguen las Sociedad Colectiva Comercial, Sociedad de Responsabilidad Limitada, Sociedad en Comandita y Sociedades Anónimas.

La figura de las Sociedades Anónimas "Nacen por la necesidad de regular las funciones de las grandes empresas las cuales son una forma de captar dinero del público, que requerían de autorización estatal para funcionar[1]", estas han permitido la acumulación de grandes capitales para financiar el desarrollo y las inversiones del país. En Chile, las modificaciones comienzan en la década de los 60, sin embargo, no es sino hasta 1981 con la creación de la ley nº 18.046 de Sociedades Anónimas, en que se aplica una

[1] Puelma Accorsi, Álvaro. Sociedades. Tomo 2, 2003.

legislación más profunda referente a este tipo de sociedades y más parecida a la utilizada por los países anglosajones.

La ley n° 18.046 es la encargada de proporcionar las regulaciones a las que se deben atener las Sociedades Anónimas, y esta clasificada en títulos los cuales son: Titulo I: De la sociedad y su constitución; Titulo II: Del nombre y del objeto de las sociedades; Titulo III: Del capital social, de las acciones y de los accionistas; Titulo IV: De la administración de la sociedad; Titulo V: De la fiscalización de la administración; Titulo VI: De las juntas de accionistas; Titulo VII: Del balance de otros estados y registros financieros y de la distribución de las utilidades; Titulo VIII: De las filiales y coligadas; Titulo IX: De la división, transformación y fusión de las sociedades anónimas; Titulo X: De la quiebra, disolución y liquidación; Titulo XI: De las Agencias de Sociedades Anónimas Extranjeras; Titulo XII: Del arbitraje; Titulo XIII: De las sociedades sujetas a normas especiales; Titulo XIV: De las responsabilidades y sanciones; Titulo XV: Disposiciones varias; Titulo XVI: De las operaciones con partes relacionadas en las sociedades anónimas abiertas y sus filiales; Titulo XVII: Disposiciones transitorias.

De acuerdo a ésta ley, las Sociedades Anónimas “Es una persona jurídica formada por la reunión de un fondo en común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un Directorio integrado por miembros esencialmente revocables”. Además, señala que la “Sociedad Anónima es siempre mercantil, aun cuando se forme para la realización de negocios de carácter civil”.

La Sociedad Anónima tiene las mismas características que las otras sociedades: es una persona jurídica, sus socios accionistas aportan dinero o bienes estimados en dinero, y persigue fines de lucro. Las pérdidas las soporta el fondo constituido por los accionistas, pero se distingue de las demás pues los derechos de los socios está en relación directa con el número de acciones que posee, es decir, que el capital de estas compañías está acreditado en títulos de valores transferibles llamadas acciones. La administración se efectúa por dos órganos colegiados la junta de accionistas y el Directorio, este último designa a los respectivos gerentes. Los derechos de los socios son representados en acciones de libre cesibilidad. La Sociedad Anónima es de carácter solemne, tanto en su constitución, como en su modificación y disolución, pues se forma y prueba por escritura

pública, cuyo extracto se inscribe en el Registro de Comercio y se publica en el Diario Oficial.

### 2.1.1 Tipos de Sociedades Anónimas

En Chile podemos distinguir tres tipos de Sociedades Anónimas, las Sociedades Anónimas abiertas, las cerradas y las especiales.

Las Sociedades Anónimas abiertas son aquellas que inscriben voluntariamente o por obligación legal sus acciones en el registro de valores, las especiales son aquellas que la ley expresamente señale para quedar fiscalizadas, como las compañías aseguradoras o reaseguradoras y las Sociedades Anónimas cerradas son aquellas que no son abiertas ni especiales. Tanto las sociedades abiertas como las especiales están sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

### 2.1.2 Indicadores Bursátiles

En el mercado financiero chileno, encontramos tres tipos de indicadores donde las sociedades anónimas transan sus valores. Estos indicadores se definen como "Conjunto de acciones que se utilizan para analizar el comportamiento global del mercado de valores o de algún segmento de éste[2]" son clasificados en tres grupos de acuerdo a distintas variables como por ejemplo la presencia bursátil, el índice de rotación, etc. estos son: el Índice General de Precios de Acciones (IGPA), Índice de Precios Selectivo de Acciones[3] (IPSA) y el Inter 10.

El IGPA es "Un Indicador de carácter patrimonial, que mide las variaciones de precios de la mayoría de las acciones inscritas en la bolsa y dicha medición se efectúa a través del patrimonio bursátil (número de acciones por el valor actual de ellas) o valor de bolsa de las diferentes sociedades que los componen clasificadas en rubros y sub rubros dentro del índice según su actividad[4]". La cartera del IGPA, sirve para medir las variaciones de

[2] Montaña Ampuero, Virginia. Indicadores Financieros, 2006.

[3] Para efectos de la presente investigación, en adelante IPSA.

[4] Bolsa de Comercio de Santiago, www.bolsadesantiago.com.

precios de las acciones inscritas en la Bolsa y se reevalúa el 30 de diciembre cada año, de acuerdo a la frecuencia en que se registran sus operaciones y a los volúmenes transados, y la base de referencia del mismo. Los rubros y sub rubros se clasifican en:

1- Bancarias y financieras
2- Agropecuarias y forestales
3- Mineras
4- Industriales
    4.1. Alimentos y bebidas
    4.2. Construcción
    4.3. Productos diversos
    4.4. Metalmecánicas
    4.5. Pesqueras
    4.6. Productos químicos
    4.7. Textiles y vestuarios
5- Servicios básicos
    5.1. Comerciales y distribuidoras
    5.2. Inversiones e inmobiliarias
    5.3. Marítimas y navieras
    5.4. Servicios públicos
    5.5. Seguros

El IPSA es un indicador de rentabilidad, que "Mide las variaciones de precios de las 40 acciones de las sociedades más transadas (con mayor presencia bursátil) y se considera en su cálculo toda variación de capital registrada durante el año por cada una de las empresas que los componen[5]". La cartera de este índice se reevalúa el último día hábil de cada año y la base de referencia del mismo es 1.000 puntos a partir del 30 de diciembre de 2002 *(Ver Anexo n° 3)*.

El Inter 10, es un índice que agrupa a las 10 principales acciones pertenecientes al IPSA, que cotizan en ADRs (American Depositary Receipts: Certificados negociables emitidos por un banco de los Estados Unidos de América, que representan propiedad del tenedor de dichos certificados, sobre acciones emitidas por sociedades inscritas en otros países.) en el exterior, correspondiendo a un "Índice de preciso ajustado por variaciones de capital y dividendos. Este contempla ciclos de revisión cada tres meses, en los cuales se determina la cartera que regirá para el próximo trimestre, y un cambio de la base a un valor 100 puntos en el último día hábil de cada año[6]".

[5] Bolsa de Comercio de Santiago, www.bolsadesantiago.com.

[6] Ibídem.

## 2.2 Ley de Mercado de Valores

La ley de Mercado de Valores n° 18.045 fue publicada el 21 de noviembre de 1981 y desde entonces ha sufrido una serie de modificaciones, producto de los cambios y de la internacionalización de las transacciones financieras. Esta ley regula el mercado de valores en Chile, que tiene como objeto transar los valores o títulos transferibles, tales como acciones, bonos, debentures, cuotas de fondos mutuos, planes de ahorro, efecto de comercio, y otros.

Esta ley, al igual que la ley sobre Sociedades Anónimas, está clasificada y dividida en títulos enumerados a continuación: Título I: Objetivos de la ley, fiscalización y definiciones; Título II: Del Registro de Valores y de la información; Título III: De la información continua y reservada; Título IV: De las transacciones sobre valores de oferta pública; Título V: Del Mercado Secundario; Título VI: De los Corredores de Bolsa y de los Agentes de Valores; Título VII De las Bolsas de Valores; Título VIII: De las actividades prohibidas; Título IX: De la información en la obtención de control; Título X: De la responsabilidad; Título XI: De las sanciones; Título XII: Del recurso de ilegalidad; Título XIII: Disposiciones generales; Título XIV: De la Clasificación de Riesgo; Título XV: De los grupos empresariales, de los controladores y de las personas relacionadas; Título XVI: De la emisión de títulos de deuda a largo plazo; Título XVII: De la emisión de títulos de deuda a corto plazo; Título XVIII: De las sociedades securitizadoras; Título XIX: De la Cámara de Compensación; Título XX: De la responsabilidad de las sociedades administradoras; Título XXI: De la información privilegiada; Título XXII: De las Garantías; Título XXIII: Disposiciones varias; Título XXIV: De la oferta pública de valores extranjeros en el país; Título XXV: De la Oferta Pública de Adquisición de Acciones; Título XXVI: De la oferta pública de acciones o valores convertibles en el extranjero; Título XXVII: De las administradoras generales de fondos; Título XXVIII: De las empresas de auditoría externa.

En Chile, según Fernando Lefort y Rodrigo González, son tres las instituciones que supervisan el funcionamiento de los mercados financieros y el cumplimiento del marco regulatorio: la Superintendencia de Valores y Seguros[7], la Superintendencia de Bancos e

[7] Para efectos de la presente investigación, en adelante SVS.

Instituciones Financieras[8] y la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones[9]. El Banco Central también participa activamente en el proceso regulador y de supervisión financiera del sistema, especialmente con respecto a transacciones en moneda extranjera y a participantes internacionales. En el tema de Gobiernos Corporativos, la principal entidad supervisora es la SVS que fue creada en 1980 como una entidad pública autónoma que depende administrativamente del Ministerio de Hacienda, y con un superintendente elegido por el Presidente de la República. La SVS regula a todos los emisores de valores, a las bolsas y sus corredores, a la industria de seguros y a todos los participantes del mercado de capitales con excepción de los bancos y las administradoras de fondos de pensiones.

El mercado de capitales comprende los inversionistas nacionales y extranjeros, de ahí la importancia de los Gobiernos Corporativos, los inversionistas nacionales se dividen en dos grupos: los institucionales y privados. De acuerdo a la ley los inversionistas institucionales son los bancos, sociedades financieras, compañías de seguro, entidades nacionales de reaseguro y administradoras de fondos autorizados por ley. Según un ensayo publicado en buenas tareas.com en orden de importancia para Chile "Son los fondos de pensiones (AFP) pues estos están a cargo por ley de la administración de la previsión y pensión de las personas que cotizan en Chile. Les siguen las compañías de seguro, cuya actividad es asegurar y reasegurar el riesgo en Chile, continúan en importancia los fondos mutuos que son un patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para la inversión en valores de oferta pública. Por último, en importancia son los fondos de inversiones, cuyo patrimonio integrado por aportes de personas naturales y jurídicas para la inversión de valores y bienes que la ley señale".

### 2.3 Ley de Oferta Pública de Adquisiciones de Acciones

La ley de Oferta Pública de Adquisiciones de Acciones[10], llamada ley OPAS, es la primera regulación establecida en Chile sobre Gobiernos Corporativos. Fue promulgada el 14 de Diciembre del 2000 y reguló principalmente la exigencia de oferta pública de acciones,

[8] Para efectos de la presente investigación, en adelante SBIF.

[9] Para efectos de la presente investigación, en adelante SAFP.

[10] Para efectos de la presente investigación, en adelante OPAS.

además aumentó los requisitos de entrega de información para las Sociedades Anónimas Abiertas, especialmente en el de operaciones con partes relacionadas; exigió también a las Sociedades Anónimas de mayor valor la formación de un comité de Directores formado por tres miembros del Directorio; a su vez aprobó las operaciones de recompra de acciones por parte de las empresas para favorecer la emisión de opciones como parte de los paquetes de incentivos de los ejecutivos; y de la misma manera aprobó la igualdad de tratamiento a los accionistas extranjeros y minoritarios garantizados por ley.

De acuerdo a la definición de la ley n° 18.045 de Mercado de Valores en el titulo XXV artículo 198, “Una OPA es aquella que se formula para adquirir acciones de Sociedades Anónimas o valores convertibles en ella, que por cualquier medio ofrezcan a los accionistas de aquéllas adquirir sus títulos en condiciones que permitan al oferente alcanzar un cierto porcentaje de la sociedad y en un plazo determinado”.

Según Marcela Fuentes se distinguen dos tipos de OPAS: las OPAS amistosas y las OPAS hostiles. Las primeras “Son aquellas que se producen cuando la oferta es presentada directamente a la dirección de la empresa o a su consejo de administración, en cambio las hostiles son aquellas que ocurren cuando la administración de la empresa se opone a ser absorbida por lo que los adquirientes a menudo ignoran a la administración de la sociedad y se dirigen directamente a los accionistas”. Por otra parte, la ley también señala una serie de requisitos que se deben acatar al momento de realizar una OPA. A saber:

- Las ofertas dirigidas a una serie de acciones, deberán ser hechas en iguales de condiciones para los accionistas de dicha serie.
- La vigencia de la OPA no podrá ser inferior a veinte días ni superior a treinta días pudiendo prorrogarse por un plazo máximo de quince días y mínimo de cinco días.
- Los accionistas podrán retirar sus acciones hasta el día de cierre de la OPA.

### 2.3.1 OPAS Obligatorias

Una de las regulaciones importantes de esta ley, son las relacionadas con ciertas Ofertas Públicas de Acciones que deben realizarse principalmente por la toma de control de una

sociedad. Se debe realizar obligatoriamente una OPA cuando: una persona adquiera el control total de una empresa con presencia bursátil, cuando con la adquisición, el comprador obtenga dos tercios o más de las acciones con derecho a voto, y cuando se pretenda adquirir el control total de una sociedad que tiene a su vez el control de otras Sociedades Anónimas abiertas y que representen un 75% del activo consolidado. Todas estas OPAS son obligatorias pues de esta manera se pretende proteger los intereses de aquellas personas que no pueden ejercer una fiscalización activa sobre la empresa, especialmente los accionistas minoritarios.

No obstante, la ley también establece cuando no es necesario realizarse una OPA, situación que se da cuando la oferta pública de adquisiciones de acciones provenga de un aumento de capital mediante la emisión de acciones de pago, cuando las acciones sean enajenadas por el controlador siempre que estas tengan presencia bursátil y el precio de la compraventa se pague en dinero y no sea sustancialmente superior al precio de mercado, cuando se produzcan como consecuencia de una fusión, las por causa de muerte y cuando provengan de una enajenación forzada.

### 2.3.2 Conflictos de Intereses

Las regulaciones de esta ley se realizan porque a menudo los administradores de las empresas toman decisiones en que los intereses personales están por sobre los intereses de la compañía, generando discrepancias entre accionistas y administradores, esta situación en economía es llamada Problema de Agencia.

Una de las consecuencias generadas por el Problema de Agencia afecta principalmente a los accionistas que no ejercen una influencia significativa dentro de la entidad, “Pues los administradores pueden tomar decisiones prefiriendo negocios u operaciones en que estos tengan intereses en desmedro de los propietarios minoritarios o extranjeros[11]”. Este tema es uno de los pilares en que son sustentados los gobiernos corporativos, pues estos buscan regularizar y proteger los intereses de la compañía en su conjunto.

[11] Morales García, Pedro. Deberes de los Directores de las Sociedades Anónimas, 2002.

## 3. Historia y Auge de los Gobiernos Corporativos

Los Gobiernos Corporativos cobraron importancia a principios de este milenio y surgieron como una forma de devolver la confianza a los inversionistas. Existen variables que fomentaron el desarrollo de éstos; por ejemplo, la mayor importancia del mercado privado basado en procesos de inversión, progresos tecnológicos, liberación y apertura de mercados financieros debido a la expansión del comercio, aumento de la integración financiera mundial y aumento de la exposición al riesgo (crisis y escándalo).

Este último constituye uno de los más importante pues fueron varios los países que se vieron enfrentados a problemas de Fraude, no cabe duda que los ocurridos en Estados Unidos (caso Enron, WorldCom y Xerox entre otros) son más significativos, ya sea por el tamaño y envergadura del escándalo como las consecuencias que trajo, a continuación se esboza una consecuencia de estos escándalos.

### 3.1 Ley Sarbanes Oxley

Una de las consecuencias más relevantes generada por los fraudes financieros es la Ley Sarbanes-Oxley Act of 2002. Corporate Responsability, nombre asignado por los senadores patrocinadores de esta, Paul Sarbanes senador demócrata y Michel Oxley senador republicano. "Esta es una ley de transparencia y de control, emitida por el gobierno de Estados Unidos de América, 30 de Julio de 2002, como resultado de una serie de escándalos corporativos que afectaron a ciertas empresas estadounidenses a fines del 2001, producto de quiebras, fraudes y otros manejos administrativos no apropiados[12]".Esta ley trajo cambios y nuevas regulaciones en:

- Obligación de información en tiempo real.
- Endurecimientos de las penas por delitos financieros.
- Ampliación de los niveles de responsabilidad de los Directores y ejecutivos.
- Incremento en la frecuencia de la revisión de los Estados Financieros.
- Prohibición de realizar transacciones a los ejecutivos que manejen información privilegiada.

[12] Jeria, Orlando. Conferencia KPMG. "Ley Sarbanes- Oxley: El nuevo entorno", 2003.

Esta ley está estructura en diez títulos (I) Junta de supervisión de firmas de contabilidad pública, (II) Independencia de los auditores, (III) Responsabilidad Corporativa, (IV) Revelaciones financieras mejoradas, (V) Conflictos de Intereses de los Analistas, (VI) Recursos y autoridad de la comisión, (VII) Estudios e informes, (VIII) Responsabilidad Corporativa y Fraude Criminal, (IX) Mejoramiento de sanciones por crímenes de cuello y corbata, (X) Declaración de impuestos corporativos.

La importancia de esta reforma es que incluye a todas las compañías cuyas acciones se cotizan en la Bolsa Norteamericana y son fiscalizadas por la SEC (Securities and Exchange Commission) incluye a la casa matriz, compañías subsidiarias y filiales, por lo que empresas chilenas que transaban ADR`s en EE.UU se vieron obligadas a acatar las nuevas normas y prácticas, obligando en nuestro país a que distintos organismos gubernamentales emitieran su opinión, por ejemplo la SVS junto con la SBIF se refirieron emitiendo circulares respecto a ciertas situaciones que afectaban a las empresas chilenas que cotizan en EE.UU.

En el año 2003 la SVS emitió las siguientes circulares:

- Circular 1678, imparte normativa referente a la auditoria de los Estados Financieros actuales y referentes al informe con la opinión del sistema de control interno de las compañías y reaseguradoras.
- Circular 1680, imparte instrucciones sobre prevención y control de operaciones con recursos lícitos (a todas las entidades aseguradoras, intermediarias de valores, sociedades administradoras de fondos y empresas de depósitos de valores).

Mientras que la SBIF regulando este mismo tema emitió las siguientes circulares:

- Circular 3223, crea los comité de Auditoría para Bancos e Instituciones Financieras.
- Circular 3234, que se refiere a la independencia de los representantes de Directorio en el comité.

### 3.2 Experiencias Internacionales

De acuerdo a la literatura son dos los motivos que impulsan a los propietarios o ejecutivos de las compañías a desarrollar, la figura de los Gobiernos Corporativos en la estructura interna de sus compañías.

La primera de ellas se relaciona con la necesidad de subsanar o reconciliar posibles divergencias en los intereses familiares o de los accionistas y a la vez ofrecer mejores incentivos a los ejecutivos. La segunda motivación se relaciona con el fomento de las consideraciones financieras de mercado, para atraer nuevos inversionistas o acceder a nuevas fuentes de capital extranjero.

A continuación se darán dos ejemplos ilustrativos de las situaciones planteadas anteriormente, consideradas como éxitos de los Gobiernos Corporativos en Latinoamérica.

#### 3.2.1 Empresas Argos

Argos[13], es una empresa de cemento colombiana que ha sido una de las compañías líderes en la implementación de Gobiernos Corporativos. Esta decidió adoptar un código de Gobiernos Corporativos basados en normas y criterios internacionales, como los dictados por la bolsa de Nueva York y las recomendaciones del Instituto Brasileño de Gobiernos Corporativos (IBGC), Argos se impuso el desafío de cumplir con los criterios más exigentes a nivel internacional en cuanto a gobiernos empresariales y se propuso transmitir el significado de buen Gobierno Corporativo al mercado colombiano como por ejemplo, que los principios no son una moda sino prácticas que se deben mantener en el tiempo.

Los Directores consideran que mejorar la transparencia ayuda a generar más utilidades para los accionistas y facilita el acceso de los inversionistas en el mercado de capitales. También están convencidos que la diferencia entre Argos y sus competidores en el mercado de productos y capitales radica en la adopción de las buenas prácticas

[13] Estudio de Casos de Buenas Prácticas de Gobiernos Corporativos, Circulo de Empresas de la Mesa redonda Latinoamericana de Gobiernos Corporativo. Pág. 35, 2005.

emanadas de Gobiernos Corporativos. De esta manera Argos es el miembro industrial más grande de Colombia, registrando una capitalización de mercado de US$ 2.100 millones. Las acciones han aumentado su valor constantemente crecieron 68% durante el año 2004 y un 40% el año 2005. Argos en la actualidad, aun sigue perfeccionado su sistema de Gobierno Corporativo su principal desafío, señalado por los Directores es fortalecer el Directorio y los comités y entre sus futuros planes esta la mejora de los sistemas de supervisión del cumplimiento del Código de Ética y de sus prácticas de divulgación de información.

### 3.2.2 Empresas Natura

Natura[14], es una compañía brasileña líder del sector cosmético, higiene personal y productos de perfumería, estableció un modelo de negocios de desarrollo sostenible enfocado en la innovación y el mejoramiento constante de sus productos. Esta empresa comenzó su funcionamiento como un pequeño almacén en la década de los 60, hoy es una de las marcas más prestigiosas de Brasil. Esta tiene un crecimiento constante, tanto en márgenes de venta como en Ebitda[15], desde el comienzo han concentrado sus esfuerzos en perpetuar la compañía y decidieron llevar a cabo acciones de Gobiernos Corporativos que incrementaron la credibilidad de la compañía en el mercado, apoyando su desempeño a través de una gerencia competente y en general, creando un ambiente participativo y democrático.

Cuando Natura analizó donde cotizar sus acciones, la decisión fue clara, la empresa decidió adherirse voluntariamente a los requisitos de cotización de Novo Mercado, el segmento especial sobre Gobiernos Corporativos más exigente de BOVESPA, la bolsa de valores de Brasil. En Novo Mercado, las compañías acuerdan adoptar prácticas de Gobiernos Corporativos más allá de las recomendadas por la legislación brasileña, lo que redunda en mayor transparencia y fortalecimiento de los derechos de los accionistas minoritarios.

---

[14] Estudio de Casos de Buenas Prácticas de Gobiernos Corporativos, Circulo de Empresas de la Mesa redonda Latinoamericana de Gobiernos Corporativo. Pág. 50 (2005).

[15] Ebitda: Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

Cuando las acciones de Natura se lanzaron en mayo de 2004, fue todo un éxito, atrajo cerca de 5.000 inversionistas y la demanda por las acciones superó 14 veces la cantidad ofrecida. Esta demanda ayudó a elevar el precio de las acciones en el periodo posterior a su emisión dando como resultado una ganancia de 18% el primer día. El compromiso de Natura con sus inversionistas, sus confiables prácticas de gobernabilidad y su profunda preocupación por el desarrollo sostenible de sus procesos condujeron a resultados operacionales extraordinarios. Las ventas crecieron un 33% en el año 2004 alcanzando R$2.500 millones, lo que significó un crecimiento de 52% para el primer año y 107% durante los últimos 3 años, situación que permitió su expansión países como Argentina, Chile y Perú.

## 4. Definiciones de Gobiernos Corporativos

Durante los últimos años se ha originado una explosión de conocimiento sobre los Gobiernos Corporativos (en algunas literaturas se ocupa el término Gobiernos Societarios), esta información ha cobrado especial interés debido a los escándalos financieros ocurridos en algunos países. Alrededor del mundo, distintas organizaciones multilaterales, gobiernos y asociaciones de inversionistas se han referido a éstos, si bien no hay una definición estandarizada sí existe consenso en algunos de sus objetivos.

Los Gobiernos Corporativos es un concepto relativamente nuevo, aunque nacen como solución a un problema de larga data. “Este problema se originó cuando los dueños de las compañías, no podían mantener el control total de éstas, debido al aumento de la producción y a la creación de nuevas sucursales alrededor del mundo. Es en este proceso donde se profesionaliza la administración, y nace la disyuntiva, pues los inversionistas (principal) y aquellos que tienen injerencia en la gestión de la empresa (agente o administradores) hacen que no se maximice el valor económico de las compañías, sino que otros objetivos perseguidos por los administradores o por el grupo controlado. Esto lleva a conflictos en la asignación de los recursos y la valorización de la compañía[16]”.

Una de las primeras regulaciones formales existente es el Código Cadbury que fue presentado en Mayo de 1992 y fue presidido por Sir Adrian Cadbury de ahí su nombre.

[16] Wigodski, Teodoro. Zúñiga, Franco. “Gobierno Corporativo en Chile después de la ley OPAS”, 2007.

Este es un comité que estaba compuesto por el consejo de información financiera, la bolsa de Londres y el Colegio de Contadores de la misma ciudad. El objetivo del comité era determinar las medidas que deben tomarse en el ámbito de la información financiera dada la existencia y preocupación sobre las normas que regían a los gobiernos de esas sociedades. Desde este comité, las comunidades empresariales de diferentes países comenzaron a preocuparse por el tema Gobiernos Corporativos, que se unió a la amplia discusión de este concepto. Desde este código diferentes países han publicado guías, que se pueden agrupar como "Códigos de Buen Gobierno", las cuales proveen recomendaciones en temas tales como compensación de ejecutivos, relaciones y roles entre las contrapartes, especialmente de la junta directiva.

Una de las organizaciones más importante que se refiere a los Gobiernos Corporativos en forma regulada es la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico[17] (OECD por sus siglas en inglés, Organisation for Economic Cooperation and Development), que en el año 2004 publicó los Principios de Gobiernos Corporativos los cuales son pautas a nivel mundial para la correcta aplicación de un buen Gobierno Corporativo. Esta los define como;

> *"El sistema por el cual las compañías son dirigidas y controladas. La estructura del gobierno corporativo específica la distribución de derechos y responsabilidades entre los distintos participes de la sociedad: el Directorio, la administración los accionistas y los terceros relacionados (acreedores, proveedores, clientes etc.), clarificando las reglas y procedimientos para la toma de decisiones de los asuntos sociales. Proporciona, además las estructuras que permite establecer los objetivos de la sociedad, determinando los medios para alcanzarlos y como supervisar su cumplimiento"*

Además señala que "Un buen Gobierno Corporativo debe promover mercados trasparentes y eficientes, deberá ser consistente con las leyes y articular la división de responsabilidades entre las diferentes autoridades supervisoras, reglamentarias y fiscalizadoras[18]".

---

[17] Para efectos de la presente investigación, en adelante OCDE.

[18] Ernst & Young. Principales Códigos de Gobiernos Corporativos, 2005.

“La OCDE, es una institución global que se dedica a analizar, evaluar y diseñar políticas públicas, a identificar buenas prácticas y a establecer altos estándares en materias sociales, económicas, ambientales, energéticas y agrícolas, entre otras. La organización no es un club de países ricos o desarrollados, como insisten en calificarla algunos, sino un club de países democráticos que fomentan y promueven las buenas prácticas. En ese sentido, nuestro proceso de acceso a esta organización nos obligó a evaluar y mejorar la calidad de nuestras leyes, procedimientos y estadísticas para poder alcanzar los más altos estándares internacionales en diversos ámbitos de nuestras políticas públicas” señaló el Ex Ministro de Hacienda Andrés Velasco en una entrevista en diciembre del año 2009. Esta organización está constituida por 31 países entre los cuales se encuentra Chile que ingresó oficialmente en enero del 2010, luego de haber sido invitado a participar en el año 2007 junto con Eslovenia, Estonia, Israel y Rusia. Tras esta invitación, y luego de cumplir una serie de requisitos, Chile se convirtió en el segundo miembro latinoamericano después de México, y el primero en ser admitido en casi una década.

La OCDE comenzó en 1948, como la Organización para la Cooperación Económica Europea que tuvo el objetivo de administrar el Plan Marshall para la reconstrucción de Europa. Una vez cumplido su objetivo, los países miembros invitaron a EE.UU y Canadá a crear este nuevo referente para coordinar políticas entre los países occidentales. La OCDE ha definido como misión reunir a los gobiernos de los países comprometidos con la democracia y la economía de mercado para.

- Apoyar el crecimiento económico sostenible
- Impulsar el empleo
- Elevar el nivel de vida
- Mantener la estabilidad financiera
- Desarrollar la economía para ayudar a otros países
- Contribuir al crecimiento del comercio mundial.

A nivel nacional también se han dado diferentes definiciones de los Gobiernos Corporativos, es así como Jaime Alé Yarad de la Universidad de Chile define a los Gobiernos Corporativos del punto de vista Operacional como un;

*“Sistema de informaciones, incentivos, valores, de decisiones y controles que se establecen en cualquier entidad entre los propietarios, accionistas (socios*

*fundadores) con el Directorio y la administración o gerencia, con el propósito de alcanzar los objetivos establecidos acrecentar el valor o patrimonio para sus accionistas o fundadores y además responder a los requerimiento de los demás interesados (stakeholders[19]) en la organización"*

Otros académicos destacados chilenos, como los son Fernando Lefort y Rodrigo González definen a los Gobiernos Corporativos como.

*"El conjunto de instancias y prácticas institucionales que influyen en el proceso de toma de decisiones de una empresa, contribuyendo a la creación sustentable de valor económico en un marco de transparencia y responsabilidad empresarial".*

De acuerdo a las definiciones anteriores, los Gobiernos Corporativos pueden definirse de distintas maneras, sin embargo, hay conceptos básicos que son comunes a toda definición como buenas practicas y ética de los Directores, la protección de los propietarios como los accionistas minoritarios de la sociedad y la disponibilidad de información oportuna y transparente son conceptos comunes, de los cuales van a depender la eficiencia y efectividad de un buen Gobierno Corporativo.

Por otra parte, son muchas las ventajas que tiene un buen Gobierno Corporativo "Son un pilar fundamental para la estabilidad y buen funcionamiento del sistema financiero, además para una empresa generará mayor valor que una que no lo tenga y será capaz de sortear mejor épocas que, como la actual, presentan mayores desafíos[20]".

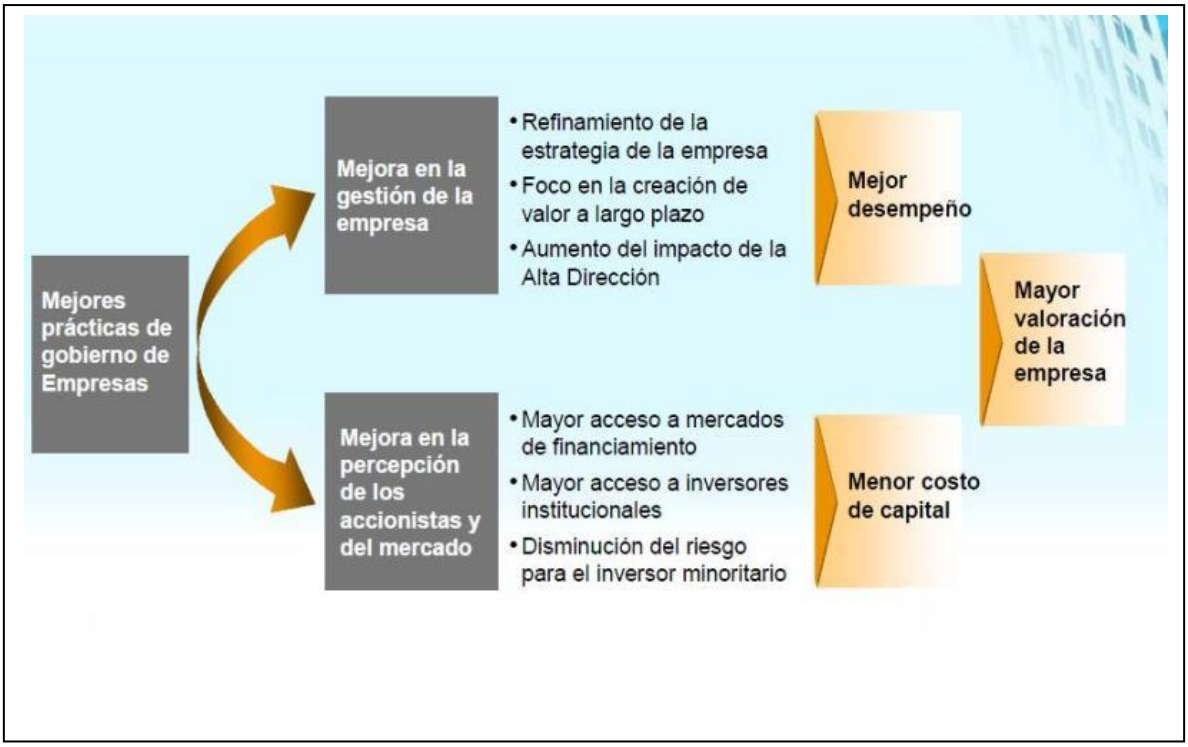
En la *Figura 1,* se grafican los ejes de los Gobiernos Corporativos. Mejores prácticas de Gobiernos Corporativos mejoran la gestión y control de las empresa logrando que las estrategias definidas por las compañias se desarrollen aumentando la eficiencia y eficacia de la dirección, lo que genera un mayor desempeño y valorización de la empresa (la creación de valor es un objetivo equivalente al de eficiencia económica y maximización

[19] Stakeholders: Construcción gramatical del término stockholders (accionista), se refiere a los grupos de interés en la compañía como los accionistas, clientes, proveedores entre otros.

[20] Centro de Gobiernos Corporativos UC.

del bienestar social[21]), provocando una disminución en el costo de capital logrando que las empresas puedan acceder a mercados internacionales que puedan aumentar la inversión y competitividad de las compañías, mejorando de esta manera la percepción de los mercados y de los propietarios-accionistas hacia la compañía.

***Figura 1:*** *Circulo Virtuoso de los Gobiernos Corporativos.*




***Fuente:*** *Andrés Velasco, Gobiernos Corporativos de Empresas Privadas, Ministerio de Hacienda, Chile. (2007).*

"Es fundamental que los conceptos provenientes a los Gobiernos Corporativos se lleven a la práctica y su responsabilidad es un trabajo conjunto de los gobiernos y el sector privado, además la implementación no necesariamente es obligatoria, pero constituye una guía de referencia para un mejor desempeño de los sistemas de gobiernos en distintos países[22]".

[21] Lefort, Fernando. González, Rodrigo. Hacia un mejor Gobierno Corporativo en Chile, 2005.

[22] Wigodski, Teodoro. Zúñiga, Franco. Gobierno Corporativo en Chile después de la ley OPAS, 2007.

Es menester señalar, que un buen Gobierno Corporativo o que se defina como tal, no es solamente el que da cumplimiento a la legislación, es sobre todo aquel que va en la esencia de la organización, es decir, la autorregulación es indispensable si se quiere un gobierno societario eficiente.

### 4.1 Ventajas y Desventajas de los Gobiernos Corporativos

Son varios los beneficios que conlleva la aplicación de los Gobiernos Corporativos en una entidad, a continuación se expresan en la *Tabla 1* las ventajas de las empresas que aplican los Gobiernos Corporativos, en contraste a una empresa que no lo aplica como filosofía de la administración y/o propietarios.

***Tabla 1:*** *Ventajas y Desventajas en la aplicación de los Gobiernos Corporativos.*

| Ventajas en la Aplicación | Desventajas en la No Aplicación |
|---|---|
| • Su marco de actuación global<br>• Integra mejores prácticas en diversas funciones, áreas y conceptos.<br>• Incrementa el valor de la acción en el mercado.<br>• Apoya a identificar y mitigar riesgos de negocios.<br>• Apoya en la obtención de financiamiento.<br>• Incrementa la reputación de la organización en cuanto a la transparencia y confiabilidad.<br>• Impulsa a inversionistas a buscar acciones de compañías que se encuentren bajo el marco de Gobierno Corporativo.<br>• Brinda seguridad al accionista al saber que su inversión está segura. | • Bloqueo potencial de negocios en un ámbito global.<br>• Posiblemente capture la atención de ciertas entidades reguladoras<br>• Incertidumbre a mediano plazo<br>• Ser sujeto a fraudes o ser vulnerable a los mismos.<br>• Ver interrumpida la operación por eventos no controlables.<br>• Posible desintegración/baja comunicación entre la Administración del negocio y el Consejo de Administración.<br>• Posibles fallas en cumplimiento de aspectos regulatorios con las consecuentes multas económicas y aún cárcel.<br>• Sorpresas en la operación y resultados como resultado de un |

| Ventajas en la Aplicación | Desventajas en la No Aplicación |
|---|---|
| • Otorga un balance de poder en el negocio a través de mejores prácticas en el Consejo de Administración, así como el establecimiento de comités con la fuerza necesaria, el conocimiento de la industria, de la operación e independencia de supervisión y monitoreo.<br>• Alinea a la administración con las expectativas del Consejo de Administración refuerza los controles internos. | bajo nivel de control. |

***Fuente:*** *Elaboración propia, Basado en Beneficios y Ventajas de los Gobiernos Corporativos, Rafael Gómez y Fernando Banchs, México 2009.*

### 4.2 Principios de Gobiernos Corporativos

La OCDE dispone de seis principios de Gobiernos Corporativos los cuales no son considerados como obligatorios para los países, ya sean miembros o no, pero sirven de base que pueden guiar la posible creación de regulaciones. Estos principios son (1) Garantizar la base de un marco eficaz para el Gobierno Corporativo,(2) Los derechos de los accionistas y funciones claves en el ámbito de la propiedad, (3) El tratamiento equitativo de los accionistas, (4) Papel de las partes interesadas en el ámbito del Gobierno Corporativo, (5) Divulgación de datos y transparencia, (6) Responsabilidad del Consejo. Para fines de presentación de la información en esta investigación, se dividirán los principios en tres grandes conceptos.

- Protección a los accionistas;
- El Directorio o Consejo de Administración;
- La transparencia de la información.

### 4.2.1 Protección a los Accionistas

La protección de los accionistas, es uno de los tres pilares en que están sustentados los principios de los Gobiernos Corporativos, ya que, estos deben garantizar un trato igualitario entre los distintos accionistas especialmente los minoritarios y los extranjeros. "Cuando el grado de protección a los inversionistas en la economía es el adecuado y el mercado de capitales se encuentra suficientemente desarrollado la corporación o empresa, tiende a presentar una estructura dispersa de la propiedad y del control, esto implica que los accionistas deben delegar el mandato a un grupo de ejecutivo que en principio han de velar por los intereses de los accionistas[23]".

Varios de los principios declarados por la OCDE están relacionados con los accionistas, pues estos son quienes retienen el control residual de los activos de la empresa, según esta organización la compañía que quiere adoptar las prácticas de los Gobiernos Corporativos eficaz y transparente debe dotar de ciertos derechos a los accionistas y facilitar en su ejercicio. A saber:

- Los accionistas tienen el derecho de participar en las decisiones que impliquen cambios dentro de la entidad por ejemplo cambios de los estatutos, cambios del capital o emisión de nuevas acciones entre otras.
- Los accionistas deben elegir a los Directores que los representarán y podrán influir en la remuneración que se les asigna.
- Los accionistas tienen derecho a voto personalmente o a través de su delegado en caso de que el primero esté ausente.
- Se debe velar por el control societario o en caso de fusiones, venta de acciones u otra situación relevante, debe ser expresada claramente para no afectar a los accionistas.

La regulación de los derechos de los accionistas, especialmente los de los minoritarios y extranjeros, nace para evitar que el accionista mayoritario o controlador, que es aquel que entrega el poder mediante su derecho a voto- para elegir suficientes- Directores y determinar así las decisiones del Directorio de la empresa o las reuniones generales de accionistas, obtenga el control total de la administración y pueda tomar decisiones en

[23] Lefort, Fernando. González, Rodrigo. Hacia un mejor Gobierno Corporativo en Chile, 2005.

desmedro de los otros accionistas. Un ejemplo de esta situación en Chile, “Ocurrió en la sesión de Directorio de Proleche filial de Soprole, realizada en septiembre de 2004, sin la participación de accionistas minoritarios, decidió reducir el número de Directores de siete a cinco, reflejando con ello el poder de los accionistas controladores[24]”.

Otro problema que enfrentan los accionistas minoritarios es la asimetría o costo de información dentro de una entidad, en contraste a la que disponen los controladores. “Al no tener incentivos para recabar información genera reticencia a invertir por parte de los accionistas minoritarios y por ello se produce una menor inversión y desarrollo de los mercados[25]”, situación que evidencia que una mayor protección a los accionistas se traduce en un aumento en las capitalizaciones bursátiles, razón que fomenta la participación de un mayor numero de compañías a transar sus acciones en la Bolsa de Valores.

La participación de los accionistas minoritarios en nuestro país es fundamental, ya que, “Las estructuras de control de las mayorías de las empresas presentan una alta concentración de propiedad, ya sea directa o indirectamente, están controladas por grupos económicos a través de estructuras complejas que contribuyen a originar problemas de Gobiernos Corporativos[26]”, con esto el rol que cumplen los accionistas minoritarios de fiscalización de la información, es importante para desarrollar un Gobierno Corporativo transparente.

### 4.2.2 El Directorio

El Directorio es otro de los pilares fundamentales en los que se sustenta el Gobierno Corporativo, ya que, es el intermediario entre los accionistas y la alta administración, “Éste deberá garantizar la orientación estratégica de la empresa, el control efectivo de la dirección ejecutiva y la responsabilidad de este, frente a la compañía y a los accionistas[27]”. Por lo anterior el Directorio constituye un elemento clave de la empresa, la

[24] Pérez Barbeito, Jorge. Gobiernos Corporativos en Chile y La creación de valor, 2005.

[25] Velasco, Andrés. Gobiernos Corporativos de empresas Privadas, 2007.

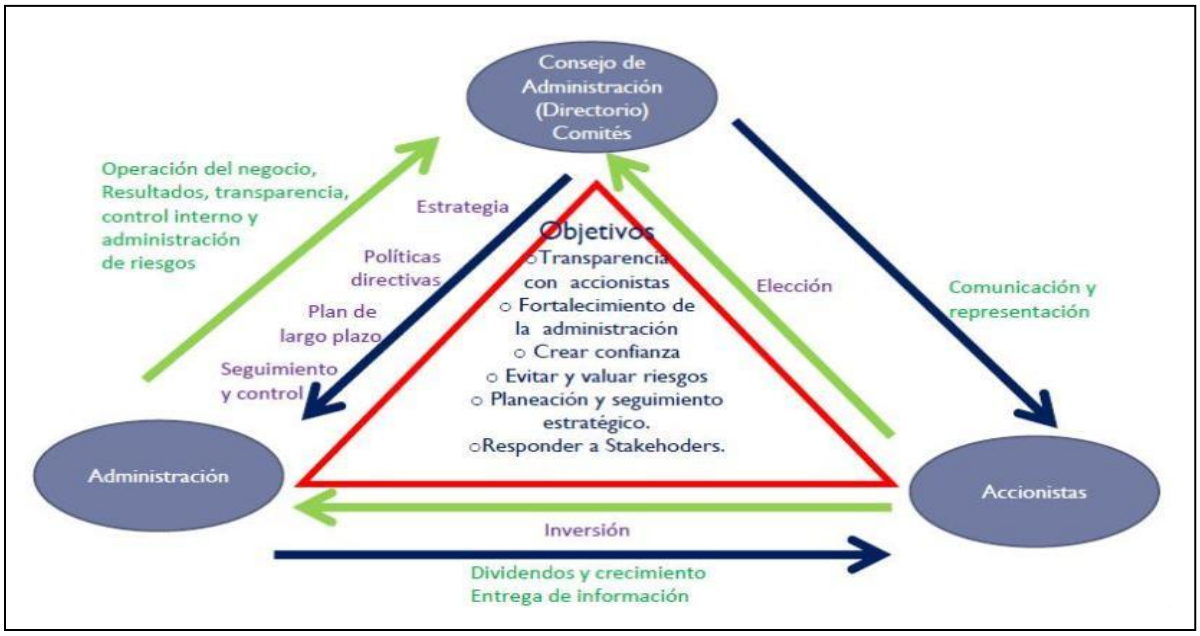
[26] Asociación de AFP. AFP Defienden los intereses de los accionistas minoritarios y de los afiliados, 2008.

[27] Principios de Gobiernos Corporativos OCDE, 2004.

misma ley n° 18.046 establece que el Directorio es el que asume la responsabilidad y representación de los intereses de los accionistas y deben cumplir cabalmente los deberes de lealtad y cuidado hacia todos ellos.

De acuerdo a la *Figura 2*, se visualizan los roles de los individuos que participan en la organización de la siguiente manera: "Los propietarios o accionistas (socios fundadores), son los que en definitiva ejercen el control y designan a los Directores; el Directorio, es responsable por la selección y control del gerente general y por la gestión de los riesgos que implican la aplicación de las estrategias impulsadas por la administración; y la gerencia o administración, responsables de alcanzar la misión que imponen los accionistas, Directores y demás stakeholders, para la cual dispone de los conocimientos a del negocio y de la empresa y gestionar sus recursos[28]".

***Figura 2:*** *Gobiernos Corporativos de Alta Efectividad.*




***Fuente:*** *Gobierno Corporativo: Un Instrumento de la Iniciativa privada, Recaredo Arias J. (2010).*

[28] Alé Yarad, Jaime. Gestión empresarial, 2004.

### A- Rol del Directorio

Dentro de la organización y para que esta funcione eficaz y efectivamente, es necesario definir de manera clara todas las funciones que le son asignada a los Directores, si bien las normativas legales en Chile definen algunas de sus funciones, es fundamental que la misma entidad tenga claro cuáles son las áreas donde se desenvuelve el Directorio. "Por otro lado, existe todavía una oportunidad para mejorar su claridad, especificarlo por escrito y comunicarlo proactivamente a accionistas y empleados[29]".

De acuerdo a la legislación Chilena algunas de las funciones del Director de una Sociedad Anónimas son:

- Las funciones de Director de una Sociedad Anónima no son delegables y se ejercen colectivamente.
- El Director tiene derecho a ser informado plena y documentariamente en cualquier tiempo, por el gerente, todo lo relacionado con la marcha de la empresa.
- Los Directores elegidos por un grupo o clase de accionista tiene los mismos deberes para con la sociedad y los demás accionistas que los Directores restantes, no pudiendo faltar a estos y a aquella a pretexto de defender los intereses de quienes los han elegido.
- El Directorio de una Sociedad Anónima lo representa judicial y extrajudicialmente.
- El Director podrá delegar parte de sus facultades en los ejecutivos principales, gerentes, subgerentes o abogados de la sociedad.
- Los Directores deberán cumplir en el ejercicio de sus funciones el debido cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios.
- Los Directores están obligados a guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social que tenga acceso en razón de su cargo.

Según un estudio realizado por Mckinsey & Company (2007), el presidente del Directorio en empresas de Chile no ha sido el principal agente de cambio en promover mejores prácticas de gestión del Directorio. El gerente general en cambio, ha tenido un rol más protagónico en un tema que, en teoría, no debiera ser de su responsabilidad. Este resultado sorprende, si se piensa que uno de los propósitos del Director es evaluar la

[29] Mckinsey & Company. ICARE. Potenciando El Gobierno Corporativo de las empresas en Chile, 2007.

gestión del gerente general y servir de contrapunto a la alta administración de la alta gerencia.

Según Jaime Ale Yarad, “Uno de los problema que enfrentan las empresas, es cuando no se definen los roles entre los propietarios, Directores y gerentes afectando las adecuadas prácticas de Gobiernos Societarios, estos se manifiestan en problemas como: la inadecuada preparación de los Directores y Ejecutivos, informalidad e información deficiente, superposición de funciones entre actores, falta o inadecuada aplicación y supervisión de los valores en la empresa, inadecuados sistemas de evaluación e incentivos, falla en los sistemas de control, ambiente de corrupción y fraude, existencia de conflictos de interés mal administrados, abusos de poder, uso de información privilegiada e inequidad en proceso de adquisición de control”.

“Es importante que las compañías implementen un código de buenas prácticas para guiar la conducta de los Directores al interior de la empresa, estos son importantes pues una significativa cantidad de accionistas aseguran que las prácticas del Directorio son tan importantes como el rendimiento financiero, cuando evalúan a las compañías para invertir[30]”.

### B- Estructura del Directorio

En la legislación chilena encontramos que el número de Directores para las Sociedades Anónimas abiertas no podrá ser inferior a cinco Directores y en el caso de las Sociedades Anónimas cerradas de tres Directores, además las compañías deberán designar a sus respectivos suplentes. Los Directores suplentes son aquellos que podrán reemplazar en forma definitiva, en caso de vacancia y forma transitoria, en caso de ausencia o impedimento temporal al Director titular. Estos siempre podrán participar en las reuniones del Directorio con derecho a voz y sólo tendrán derecho a voto cuando falten sus titulares. A los Directores suplentes les serán aplicables las normas establecidas para los titulares, salvo expresión en contrario o que de ellas misma aparezca que no les son aplicables.

[30] Wigodski, Teodoro. Zúñiga, Franco. Gobierno Corporativo en Chile después de la ley OPAS, 2007.

Si bien la ley exige un mínimo de Directores en la realidad "Surge la duda de cuál es el número óptimo que debe poseer una compañía, los Directorios pequeños son los más preferidos debido a su mayor agilidad en los procesos y a su menor complejidad en la toma de decisiones[31]". Por otro parte, si un Directorio es pequeño en comparación a la estructura accionaria de la compañía, podría generar problemas al no garantizar una correcta representación de los propietarios y el Directorio podría perder la diversificación de las habilidades y especialidades de sus miembros.

### C- Comité de Directores

Dentro de la legislación chilena, los comités de Directores hasta el año 2000 no contaban con las regulaciones, no obstante, en la ley OPAS se reguló este concepto. En los principios de Gobiernos Corporativos de la OCDE se refieren a los Comités o consejos de Directores y da a conocer las funciones asignadas, señaladas a continuación.

- La revisión y orientación de la estrategia, las políticas de riesgos, los presupuestos y planes de la empresa, los desembolsos, adquisiciones y desinversiones realizadas por la compañía.
- El control de las prácticas de Gobiernos Corporativos.
- La selección, la distribución, el control, la sustitución de los directivos principales y los planes de sucesión.
- El alineamiento de los intereses entre los Directores principales y los miembros del consejo de Directores.
- Garantizar la transparencia del proceso de puesto y elección de los miembros del Directorio.
- El control y gestión de conflictos potenciales de interés entre directivos, miembros del consejo y accionistas.
- Garantizar la integridad de los sistemas de presentación de informes contables y financieros de la sociedad.

Este tipo de comité deberá estar conformado por Directores independientes (aquellos que no tienen vínculos con los ejecutivos o con los controladores de la empresa) o por un número significativo para tomar las decisiones en las que exista un conflicto de interés

[31] Mckinsey & Company. ICARE. Potenciando El Gobierno Corporativo de las empresas en Chile, 2007.

dentro de la sociedad. “El aporte principal de estos, se relaciona con la objetividad y el monitoreo, ya que, se transforman en los principales supervisores de la administración de la sociedad, pudiendo disentir cuando lo estimen conveniente e iniciar acciones tendientes a esclarecer o transparentar las prácticas de la administración[32]”.

### D- Directores Independientes

Este concepto es relativamente nuevo en nuestro país, pero a nivel mundial varias son las legislaciones que se refieren a la independencia de los Directores por ejemplo, la ley Sarbanes Oxley nombrada anteriormente, obligó a las empresas que cotizaban en la NYSE (New York Stock Exchange) y cumplieran con ciertos requisitos, a contar con un comité de auditoría independiente. Esta figura “Constituye un elemento de protección de los intereses de los accionistas e inversionistas[33]”.

El mismo estudio nombrado anteriormente indica que en Chile el año 2005, sólo el 55% de los Directores de las Sociedades Anónimas listados en la Bolsa de Santiago no tienen relación familiar o laboral con los controladores y ejecutivos de las compañías en las que se desempeñan como Directores, o en compañías relacionadas con ellas. Lo que indica que una cifra importante de empresas no cuenta con la independencia en la toma de decisiones. La obligación de contar con un Comité de Directores independientes en Chile, esta normada en la ley n° 20.382 que entró en vigencia el 1 de enero de 2010. De acuerdo a esta las compañías que cuenten con los siguientes requisitos están obligadas a contar con a los menos un Director Independiente.

- Cuando las empresas tengan un patrimonio igual o superior a 1.500.000 unidades de fomento
- Que el 12,5% de sus acciones emitidas con derecho a voto, se encuentren en poder de los accionistas que individualmente controlen o posean menos del 10% de tales acciones.

[32] Figueroa, Luis. Santibáñez, Francisco. Gobiernos Corporativos y Directores Independientes, 2005.

[33] Valle, del Niño Jesús Teresa. Conferencia Member Governance and Subcommittee IAIS-ASSAL//IAIS. “Gobiernos Corporativos”, 2010.

Un estudio realizado por la Auditora Ernst & Young en Diciembre del año 2009, señaló que “En Chile existen 109 empresas que deben cumplir con el Director independiente, sin embargo, sólo treinta y ocho pertenecen al Índice de Precios Selectivos de Acciones” *(Ver Anexo n° 2)*.

La ley ha especificado cuales son los Directores que son considerados independientes y ha señalado:

- Que en los últimos 18 meses no haya mantenido ninguna vinculación, interés o dependencia económica, profesional, crediticia o comercial, de una naturaleza y volumen relevante, con la sociedad, las demás sociedades del grupo el que forma parte, su controlador, ni con los ejecutivos principales de cualquiera de ellos; tampoco pueden haber sido Directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o asesores de estas.

Además, la ley señala a las personas que por las características no son considerados como independientes cuando:

- Aquellas personas que mantienen una relación de parentesco hasta segundo grado de consanguinidad o afinidad con algunas de las personas nombradas en el punto anterior.
- Aquellas personas que hayan sido Directores, gerentes, administradores o ejecutivos principales de organizaciones sin fines de lucro que hayan recibido aportes de algún ejecutivo o administradores de la empresa en que quiere ser Director.
- Y por último tampoco podrán ser Directores independientes quienes hayan sido socios o accionistas que hayan poseído o controlado, directa o indirectamente, 10% o más del capital; Directores, gerentes, administradores o ejecutivos principales de los principales competidores, proveedores o clientes de la sociedad.

Dentro de la definición de Directores Independientes varios son los problemas que enfrentan este concepto en Chile, según Alejandra Aranda “Los requisitos son tan amplios que no es fácil encontrar Directores que cumplan con todos ellos, hay que ser muy minucioso y ver todas las aristas”, señala en la publicación del Diario Financiero el Lunes 25 de Enero del año 2010. Por otra parte, en el mismo documento citado, Rafael Rodríguez afirma que “Aunque la ley efectivamente restringe el universo, hay un grupo de

profesionales relativamente importante que cumple con los requisitos de independencia y capacidad".

Respecto a la crítica anterior Héctor Lehuedé, en ese entonces asesor de la cartera de finanzas responde en el mismo Diario Financiero el lunes 15 de febrero de 2010, "Se han dicho con un grado de ironía que la ley (ley n° 20.382) estableció requisitos tan altos de independencia que los Directores habrá que ir a buscarlos a Marte. Por otro lado, acusa que "La verdad es que detrás de ese comentario me parece que hay un dejo discriminatorio muy fuerte, porque la ley plantea que cualquiera puede ser candidato a Director Independiente, a menos que sea parte de tres grupos de sujeto. Todos los demás somos marcianos. Entonces hay muchos chilenos capaces que podrían aportar en los Directorios, a pesar de no tener vínculos con el dinero ni con el poder" acotó el ex consejero de Hacienda.

### 4.2.3 Transparencia de la Información

*"El marco para los Gobiernos Corporativos deberá garantizar la revelación oportuna precisa de todas las cuestiones materiales relativas a la sociedad, incluida la situación financiera, los resultados, la titularidad y el gobierno de la empresa". Principios de Gobiernos Corporativos.*

*OCDE. 2004.*

La transparencia de la información es el tercer pilar en que está sustentada la efectividad en la implementación de un Gobierno Corporativo eficaz. En este punto, la OECD indica que los principales elementos de información que debieran ser publicados deben ser:

- Resultados financieros y operativos de la empresa.
- Objetivos de la empresa.
- Principal propietario de acciones y derechos a voto.
- Política de remuneraciones de los miembros del Directorio y los ejecutivos claves junto con información de los miembros del Directorio como sus calificaciones, proceso de selección, Directorios de otras compañías, y si es que son considerados como miembros independientes del Directorio.
- Transacciones relacionadas.
- Factores de riesgo previsibles.

- Temas relativos a los empleados y actores relevantes.
- Políticas y estructuras de gobierno, en particular, algún código (voluntario) de Gobiernos Corporativos así como el proceso por el cual ha sido implementado.

La ley n° 20.382 en Chile viene a regular la transparencia de la información en los Gobiernos Corporativos, no obstante, la ley n° 20.285 sobre acceso a la información pública es la que da un impacto significativo, si bien, esta ley está basada solo en la información estatal es la que da respuesta a uno de los requisitos exigido por la OCDE para ser incorporado.

La transparencia de la información es una característica fundamental en el ámbito de la fiscalización de las sociedades que participan en el mercado y esencial para la fiscalización de los accionistas para ejercitar sus derechos de propiedad. La experiencia internacional demuestra que la divulgación de la información puede ser un instrumento que influye en el comportamiento de los mercados de capitales y fomenta la inversión al existir en la empresa protección y transparencia para los inversionistas. Por otra parte, la escasa divulgación de la información y las prácticas carentes de transparencia pueden incitar a un comportamiento poco ético generando problemas no tan solo en el interior de la compañía sino que también en el mercado financiero.

Uno de los aspectos positivos de la información transparente es el potencial que disponen las entidades para la atracción de los posibles inversionistas pues la información detallada permite evaluar la eficiencia de la gestión y tomar decisiones relativas a la inversión, la titularidad y voto de las acciones. El aspecto negativo en la información se produce cuando ciertas personas la utilizan privilegiadamente, sin embargo, la nueva ley n° 20.382 establece qué procedimientos debe realizar la persona que cuenta con ésta; a saber: cualquier persona que en razón de su cargo, posición, actividad, o relación con el respectivo emisor de valores o con personas posea información privilegiada, deberá (i) guardar reserva, (ii) no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, (iii) ni adquirir o enajenar, para sí o para terceros, directamente o a través de otras personas los valores sobre los cuales posea información privilegiada. En comparación con la normativa anterior a esta ley que solo sancionaba la adquisición de valores esta nueva normativa, incluye ahora la prohibición de enajenar o vender valores cuando se está en conocimiento de información privilegiada.

## 5. Autorregulación de Gobiernos Corporativos

Si bien en Chile los Gobiernos Corporativos se encuentran normados en la legislación, sin embargo, "Debido a la complejidad técnica, legal o moral existentes en muchos sectores las leyes no están hoy en condiciones de regular pormenorizadamente un buen número de situaciones[34]", por este motivo, es fundamental que las entidades fomenten de manera voluntaria y libre prácticas que ayuden al desarrollo y aplicación de mejores Gobiernos Corporativos.

El primer elemento de la autorregulación es la necesidad de que "Las empresas establezcan normas de comportamiento que se plasmen en instrumentos de muy diversos nombres: Códigos de Conducta, de Buen Gobierno, de Buenas Prácticas, técnicos o éticos, etc.[35]". Estos Códigos de Ética o Buenas Prácticas "Van más allá de los valores por separados; representan un conjunto de principios que declaran una posición definitiva sobre lo que la empresa estará dispuesta a hacer o no, como por ejemplo prohibir a sus empleados a aceptar sobornos[36]", y están conformados de acuerdo a la estructura organizacional de cada empresa, es decir, es aplicable a esta y depende de la Ética de cada entidad.

Es menester distinguir entre Ética Empresarial (que está compuesta de tres componentes básicos: Valores Éticos, Un Código de Ética y Buena Gobernabilidad Corporativa) y Responsabilidad Social Empresarial (RSE), pues mientras la primera pone énfasis en la moralidad y en los valores éticos, la segunda por su parte, centra su atención en el desempeño en términos sociales y medioambientales, sin embargo, "Ambas tendencias han convergido, hasta ciertos puntos, en otras responsabilidades que se les han agregado, tales como respeto por los Derechos Humanos y normas anticorrupción[37]".

---

[34] Nieto, Adán. Responsabilidad Social, Gobierno Corporativo y Autorregulación: Sus Influencias en el derecho penal de la empresa. España, 2008.

[35] Ibídem.

[36] Thomas, Rosamund. Ética Empresarial Gobierno y Reputación Corporativa. Novena Conferencia Internacional. España, 2005.

[37] Ibídem.

El segundo elemento, son mejorar o implementar sistemas de comunicaciones fluidos entre todos los stakeholders, que participan en las entidades, con esto se evita la posibilidad de tomar decisiones erradas por la falta o tergiversación de la información que puedan afectar las políticas de gestión de las entidades.

Como tercer elemento, las entidades deben realizar controles externos que certifiquen, evalúen y auditen la capacidad de los sistemas de autorregulación de las entidades.

No obstante, la eficiencia de los Gobiernos Corporativos no se alcanza con el cumplimiento de normas o estándares, esto se demuestra en el caso de Word COM, pues esta empresa contaba con las normas y recomendaciones de buenas practicas de Gobierno Corporativo, esto demuestra que el simple cumplimiento de las normas no es suficiente para garantizar el buen Gobierno de la empresa. El único componente o principio inherente en todo buen Gobierno Corporativo es la ética. La ética, según la Real Academia Española, es la relación de la moral y las obligaciones del hombre (en este caso entre los administradores, Directores y la empresa con los stakeholders).

Por lo tanto, "Si la empresa (Directores y Ejecutivos principales) es lo que hace, y la ética se manifiesta en acciones que resultan inseparables a la empresa; entonces, el buen Gobierno Corporativo se encarga de dirigir esas buenas acciones y al hacerlo, se encuentra formando la identidad. Entonces, buen Gobierno Corporativo e identidad de empresa construye un lazo indisoluble. La identidad de una empresa solo está asegurada por el buen obrar (ético) del buen Gobierno. Por lo que toda 'acción mala o no ética', no coherente con el buen gobierno destruye la identidad y la esencia de la empresa[38]".

En la *Figura 3*, se aprecian gráficamente los criterios a considerar para autorregulación de los Gobiernos Corporativos.

### 5.1 Juramento Ético

Después de la gran crisis económica sub prime, ocurrida en el año 2008, estudiantes MBA de la Universidad de Harvard, en Estados Unidos de Norteamérica, decidieron

[38] Nieto, Adán. Responsabilidad Social, Gobierno Corporativo y Autorregulación: Sus Influencias en el derecho penal de la empresa. España, 2008 óp. pág. 3.

suscribir un juramento tendiente a promover una conducta ética en los negocios. Este compromiso consiste en una especie de “juramento hipocrático” para la dirección y administración de empresas e instituciones.

El juramento señalado en el párrafo anterior, se funda a “Partir de casos extremos como el de Enron, se produce una antinomia: el privilegiar los resultados a corto plazo puede descuidar los intereses a largo plazo de los clientes, y el exagerar ese descuido puede perjudicar a los propios accionistas, y aún a los mismos Directores que no actuaron con diligencias[39]”. Si bien este juramento, no es obligatorio sirve como base para un compromiso real, acerca del como se mantiene un sistema financiero-económico transparente, a través de la responsabilidad de los directores y ejecutivos de las sociedades. El compromiso es el siguiente:

Como dirigente de los negocios reconozco mi rol en la sociedad. Que mi propósito es liderar las personas y dirigir los recursos para crear valor que ningún individuo aisladamente puede lograr. Que mis decisiones afectan el bienestar de las personas, tanto dentro como fuera de la empresa, y tanto hoy como en el futuro. Que, por lo tanto, prometo que:

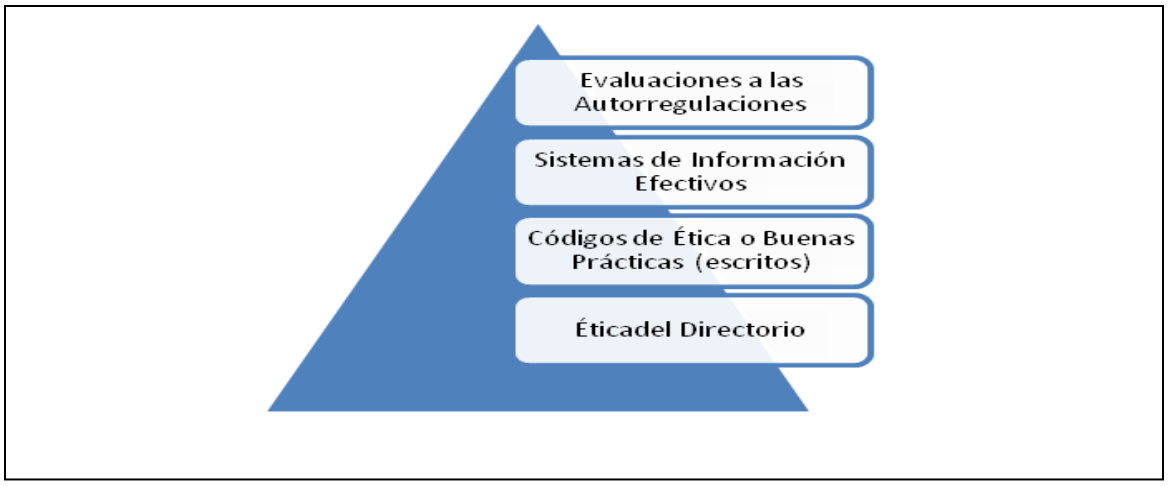
- Administraré mi empresa con lealtad y cuidado, sin privilegiar mis intereses personales a expensas de la empresa o la sociedad;
- Cumpliré y me apegaré, en la letra y el espíritu de la ley, normas y contratos que gobiernen mi conducta y la de mi empresa;
- Me apartaré de la corrupción, la competencia desleal y las prácticas empresariales perjudiciales a la sociedad;
- Protegeré los derechos humanos y la dignidad de todas las personas afectadas por mi empresa y me opondré a la discriminación y la explotación;
- Protegeré siempre los derechos de las futuras generaciones para mejorar su nivel de vida y disfrutar de un planeta y entorno saludable;
- Informaré del desempeño y los riesgos de mi empresa, en forma exacta y honesta;

[39] Compromiso Ético y el Juramento del manager profesional. El Mercurio de Valparaíso, Valparaíso, Chile, 02 de Octubre, 2010.

- Invertiré permanente y sostenidamente en mi propio desarrollo personal y de los demás, contribuyendo siempre a que la profesión de la administración y dirección continúe avanzando y creando sostenida e inclusivamente prosperidad para todos;
- En el ejercicio de mis deberes profesionales, y de acuerdo a estos principios, reconozco que mi comportamiento debe constituir un ejemplo de integridad, confianza y estimación plena por quienes sirva. Me comprometo, asimismo, a permanecer disponible y dar cuenta tanto ante mis pares como ante de mis acciones y de sostener estos principios.
- Este juramento lo hago libremente y con compromiso de mi propio honor.

Desde el año 2008, los MBA de más de 250 escuelas del mundo toman este juramento, suscrito ya por más de 3.000 graduados de MBA`s del mundo.

***Figura 3:*** *Criterios para la autorregulación*




***Fuente:*** *Elaboración Propia, Basado en: Responsabilidad social, Gobierno Corporativo y autorregulación: sus influencias en el derecho penal de la empresa, (2008).y en XV Congreso Nacional de Ética de la Economía y de las Organizaciones, "El buen Gobierno de las Organizaciones". España, 2007.*

*//..*

## PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Las economías gracias a la globalización, han enfrentado una expansión e internacionalización inédita en los últimos tiempos, lo que conlleva ciertos beneficios y desafíos. Para ello los países y sus autoridades han tenido que crear o mejorar nuevas regulaciones para fomentar y atraer la confianza de los inversionistas a sus respectivos países. De ahí que surge la necesidad de crear la figura de los Gobiernos Corporativos, medida que ha permitido transparentar la gestión dentro de las empresas logrando mercados eficientes y transparentes que fomentan la igualdad entre los accionistas, la creación de valor de las compañías y la disminución de los costos de capital.

En Chile, las regulaciones son relativamente nuevas, es desde el año 2000 con la creación de la ley n° 19.705 que regula la Oferta Pública de Adquisición de Acciones y establece régimen de Gobiernos Corporativos cuando se comienza a utilizar el término en la legislación. El último gran cambio respecto a los Gobiernos Corporativos, se efectuó en Octubre de 2009 con la promulgación de la ley n° 20.382 que Introduce Perfeccionamiento a la Normativa que Regula los Gobiernos Corporativos de las Empresas, y que modifica su funcionamiento. Esta ley fue fundamental para el ingreso de Chile a la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE).

Las nuevas modificaciones instauradas, afectan a las sociedades anónimas, las cuales han enfrentado desde enero de 2010, cambios profundos en áreas sensibles como es la creación de los Directores Independientes, ya que, estas han tenido dificultad para la elección de dichos Directores debido a problemas en la interpretación de la ley n° 20.382 de Gobiernos Corporativos, aspecto relevante si se considera que los Directores son los que realizan la elección del gerente general, representan a los accionistas y están a cargo de velar por el cumplimiento de las estrategias y políticas de la compañía.

El presente proyecto de Tesis, pretende llevar a cabo un análisis de la implementación de los Directores Independientes creados por la ley n° 20.382 de Gobiernos Corporativos en las Sociedades Anónimas Abiertas de Chile, durante el periodo Enero – Diciembre del año 2010.

# OBJETIVOS

## Objetivo General

Analizar la implementación de Directores Independientes, creados por la ley n° 20.382 de Gobiernos Corporativos en las Sociedades Anónimas Abiertas de Chile, periodo Enero – Diciembre 2010.

## Objetivos Específicos

1- Identificar las similitudes y diferencias entre las leyes nº 20.382 año 2009 y nº 18.046 año 1981, en relación a los Directores independientes, a través de la revisión y análisis de lo contemplado en estas normativas, mediante cuadros comparativos.

2- Describir los principales procedimientos llevados a cabo por las Sociedades Anónimas abiertas, para implementar la ley n° 20.382, de Gobiernos Corporativos, especialmente en lo referido a Directores Independientes, mediante la revisión de las memorias anuales de las organizaciones.

3- Determinar las acciones realizadas para la autorregulación de Gobiernos Corporativos, a través de entrevistas a las personas a cargo de dicho trabajo o con conocimiento respecto al tema.

//..

# METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN

Esta investigación es cuantitativa de tipo descriptiva-exploratoria y se realizará en las siguientes etapas:

**Etapa I: Recopilación de antecedentes**

- Extraer información de las distintas leyes chilenas tales como la ley de Mercado de Valores ley n° 18.045, Sociedades Anónimas ley n° 18.046, la ley de Gobiernos Corporativos n° 20.382 y la ley n° 19.705 de Oferta Pública de Adquisiciones de Acciones y establece la regulación de los Gobiernos Corporativos.
- Búsqueda de información en Revistas, libros y Diarios especializados para la estructura de la investigación, seleccionando la información idónea para la investigación.
- Recopilar antecedentes proporcionada por la Superintendencia de Valores y Seguros tales como exposiciones del Superintendente, oficios, circulares e información obtenida de seminarios realizados por ésta.
- Realizar entrevistas a: académicos, profesionales expertos y en general a personas relacionadas y con conocimientos de Gobiernos Corporativos para un acercamiento al tema de investigación.

**Etapa II: Sistematización de la Información y Determinación de la Muestra en Estudio**

- Ordenar y jerarquizar la información obtenida en la Etapa I del estudio, en cuadros y fichas resúmenes.
- Se determinará la población y selección de la muestra de acuerdo al estudio realizado por la Empresa Auditora Ernst & Young, el cual fue realizado en Diciembre de 2009.
- Se procederá a la selección de las empresas en estudio para obtener información en la práctica respecto a los Directores Independientes.
- La selección de la (s) empresa (s) en estudio se realizara a partir de dos criterios; ubicación geográfica y efectué la cotización en el índice de precios selectivos de acciones (IPSA), *(Ver Anexo n° 2)*.

**Etapa III: Elaboración, validación y aplicación de instrumentos**

- Diseño de la entrevista, cuyo objetivo es obtener información respecto a la implementación de los Directores Independientes y de la autorregulación que efectúan las empresas para fomentar los Gobiernos Corporativos en Chile *(Ver Anexo n° 1).*
- Validación de la entrevista mediante juicio de expertos en el tema de Gobiernos Corporativos.
- Aplicación de la entrevista a la persona encargada y/o relacionada con la implementación de los Directores Independientes y de la autorregulación de los Gobiernos Corporativos.

**Etapa IV: Análisis y Discusión de la información Obtenida**

- Tabulación de la información recopilada en tablas, gráficos, cuadros comparativos y otros medios que se consideren óptimos para la presentación de la información, para sintetizar la información obtenida.
- Se realizará el análisis de las memorias obtenidas de la página Web de la Superintendencia de Valores y Seguros, tomando en cuenta las políticas referidas a la Implementación de los Directores Independientes.
- Se analizará las entrevistas realizadas, utilizando los criterios de categorización. Normas de Comportamientos, Sistemas de Información Fluidos y Controles Externos.
- Obtención de las Conclusiones del presente estudio.
- Se procederá a la redacción del informe final de tesis, de acuerdo a las reglas exigidas por el reglamento de la Universidad de Valparaíso para su posterior encuadernación para fines de presentación.

//..

# ANÁLISIS Y DISCUSIÓN DE LA INFORMACIÓN OBTENIDA

## Antecedentes Generales

Para realizar la investigación se procedió a contrastar las diferencias y similitudes de las normativas mediante cuadros comparativos los cuales fueron categorizados por criterios de acuerdo a su relevancia. Los artículos contrastados fueron el 31, 32 y 50 bis de las normativas, además se procedió al análisis de las memorias de las empresas en estudio de las cuales se obtuvo información respecto a la implementación de los Directores Independientes y del desarrollo de los Gobiernos Corporativos en el interior de éstas y por último se procedió a realizar las entrevista para determinar las autorregulaciones que hacen las empresas para fomentar los Gobiernos Corporativos, estas entrevistas fueron realizadas de acuerdo a la disponibilidad de información y a la estratificación realizada por rubro principal de empresa y por ubicación geográfica *(Ver Anexos n° 1y 2).*

Con objeto de contrastar las modificaciones realizadas por la ley n° 20.382: "Introduce Perfeccionamiento a la Normativa que Regula los Gobiernos Corporativos de las Empresas" a la ley n° 18.046 "Sobre Sociedades Anónimas". En los cuadros comparativos n°s 1, 2 y 3 se detallan las principales diferencias y similitudes con respecto a los Directores Independientes contenidas en los artículos Nº 31, 32 y 50 bis de la ley sobre Sociedades Anónimas respectivamente. Dichos artículos fueron separados por criterios para el desarrollo y presentación de manera práctica. Los criterios utilizados fueron:

**Artículo N° 31:**

- Administración
- El Directorio
- Excepciones

**Artículo N° 32:**

- Directores Suplentes
- Directores Independientes Suplentes

**Artículo N° 50 bis:**

- Comité de Directores y Directores Independientes
- Plazos
- Requisitos de Independencia
- Formalidades para la elección del Director Independiente
- Inhabilidades del Director Independiente
- Facultades y Deberes del Comité de Directores
- Conformación del Comité de Directores
- Organización del Comité de Directores
- Remuneración y Presupuestos del Comité de Directores
- Propuestas del Comité de Directores
- Responsabilidad del Comité de Directorio
- Excepciones

Respecto a las modificaciones de los artículos 31 y 32, contrastados en los ***cuadros comparativos N°s 1 y 2*** respectivamente, estas no fueron significativas en relación a artículos anteriores, no obstante, introduce a los Directores Independientes, lo que se expresa ampliamente en el *cuadro comparativo n° 3*.

En el ***cuadro comparativo N° 3*** la figura del Director Independiente, ha cobrado una importancia significativa, pues corresponde a una de las principales modificaciones a la ley sobre Sociedades Anónimas, esta ha aumentado los requisitos y facultades de este tipo de Directores los cuales, antes de las modificaciones de la ley n° 20.382 de Gobiernos Corporativos, eran referidos solo en alusión al Comité de Directores los que no eran expresados en otros artículos y su referencia de independencia era vaga.

La figura del Director Independiente ha tomado una relevancia importante en Chile, ya que, corresponde a un elemento fundamental para alcanzar los estándares propuestos por la OCDE, que fueron descritos en los Principios de Gobiernos Corporativos elaborados en el año 2004.

***Cuadro Comparativo N° 1:*** *Artículo 31 de la ley n° 18.046 sobre Sociedades Anónimas.*

| CRITERIO | SIMILITUDES | DIFERENCIA |
|---|---|---|
| ***Administración*** | El capítulo IV, artículo 31 de la ley n° 18.046, señala que la administración de las sociedades anónimas sigue siendo presidida por un Directorio, el cual es elegido por la junta de accionistas. | |
| ***Directorio*** | Los estatutos de las sociedades, deben establecer un número invariable de directores. En este caso dependerá del tipo de Sociedad, es decir, si es:<br><br>- Sociedad Anónima Cerrada: No podrán estar integrados por menos de tres Directores.<br>- Sociedad Anónima Abierta: No podrán estar integrados por menos de cinco Directores.<br><br>El Directorio deberá ser totalmente renovado y se efectuará al final de cada período, el que no podrá exceder de tres años y podrán ser reelegidos indefinidamente en sus funciones. Si los estatutos nada dijeren, se entenderá que se renovarán cada año. | Aun cuando este artículo, no se refiere al número de Directores miembros que debiera incorporar las Sociedades Anónimas especiales, el artículo 129 de la ley de Sociedades Anónimas señala que este tipo de sociedades, se regirán por las mismas disposiciones legales y reglamentaria aplicables a las Sociedades Anónimas Abiertas, en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en el titulo XIII de dicha ley y a las disposiciones especiales que las rigen, y no se le aplicará lo establecido en el inciso séptimo del artículo 2° de la misma ley. |

| CRITERIO | SIMILITUDES | DIFERENCIA |
|---|---|---|
| ***Excepciones*** | En el caso en que una Sociedad Anónima Abierta deba constituir el comité señalado en el artículo 50 bis de la ley n° 18.046, el mínimo de Directores será de siete. | Esta modificación, señala en caso que la Sociedad Anónima Abierta debiere designar a lo menos un Director Independiente y constituir el Comité, el número de Directores será igualmente de siete. Esta modificación sólo Incorpora la frase "designar al menos un director independiente", pues su concepto amplio es descrito en extenso en el artículo 50 bis de la ley n° 18.046. |

***Fuente:*** *Elaboración Propia, basado en el Artículo 31 de la ley n° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, Ministerio de Hacienda, última versión, entrada en vigencia el 01 de Enero de 2010.*

***Cuadro Comparativo N° 2:*** *Artículo 32 de la ley n° 18.046 sobre Sociedades Anónimas.*

| CRITERIO | SIMILITUDES | DIFERENCIA |
|---|---|---|
| ***Directores Suplentes*** | La ley de Sociedades Anónimas en su artículo 32, señala que las empresas podrán designar a los Directores Suplentes, de acuerdo a sus estatutos, quienes podrán participar en las reuniones del directorio con derecho a voz y sólo tendrán derecho a voto cuando reemplacen en forma definitiva en caso de vacancia y en forma transitoria, en caso de ausencia o impedimento temporal del Director titular, por consecuencia, les serán aplicables las mismas normas establecidas a los titulares salvo excepción expresa en contrario.<br><br>El número de Directores Suplentes deberá ser igual al número de titulares y en caso de vacancia, tanto del titular como del suplente, se procederá a la renovación total del Directorio en la próxima junta ordinaria de accionistas, en el intertanto el Directorio podrá a nombrar un reemplazante. | |
| ***Directores Independientes Suplentes*** | | En caso de vacancia del Director Independiente descrito en el artículo 50 bis de la ley de Sociedades Anónimas y del Director Independiente Suplente, el Directorio deberá nombrar en reemplazo, al candidato a Director |

| CRITERIO | SIMILITUDES | DIFERENCIA |
|---|---|---|
| ***Directores Independientes Suplentes*** | | Independiente que le hubiese seguido en votación en la junta en que resultó electo. En caso que éste, no pueda asumir o no cumpla con las condiciones del cargo, el Directorio designará al que le siguió en votación en la misma junta y así sucesivamente hasta llenar el cargo. En caso de no cumplir con estos procedimientos, el Directorio deberá elegir a la persona que cumpla con los requisitos que la ley establece en su artículo 50 bis. |

***Fuente:*** *Elaboración Propia, basado en el Artículo 32 de la ley n° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, Ministerio de Hacienda, última versión, entrada en vigencia 01 de Enero de 2010.*

***Cuadro Comparativo N° 3:*** *Artículo 50 bis de la ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas.*

| CRITERIO | SIMILITUDES | DIFERENCIA |
|---|---|---|
| ***Comité de Directores y Directores Independientes*** | El artículo 50 bis de la ley de sociedades anónimas es el encargado de dar a conocer la creación del Comité de Directores. Este comité lo deben conformar las Sociedades Anónimas Abiertas, que posean un patrimonio bursátil igual o superior al equivalente a 1.500.000 unidades de fomento. | Las modificaciones de la ley n° 20.382, han agregado que además del Comité de Directores las Sociedades Anónimas Abiertas deben designar a los menos un Director Independiente. Para designarlo deben cumplir con una serie de requisitos que son también extensivos al Comité de Directores, aumentando los requerimientos para su constitución dentro de las entidades. A saber:<br><br>- Que tengan un patrimonio bursátil igual o superior al equivalente a 1.500.000 unidades de fomento.<br>- A lo menos un 12,5% de sus acciones emitidas con derecho a voto, se encuentran en poder de accionistas que individualmente controlen o posean menos de 10% de tales acciones. |
| ***Plazos*** | Si en el transcurso del año la Sociedad Anónima Abierta, alcanzare o superare el patrimonio bursátil, estará obligada a contar con el Comité de Directores a partir del año siguiente. Por el contrario, si disminuyere el patrimonio bursátil no estará obligado a mantener el Comité de Directores, también a partir del año siguiente. | En cuanto al plazo, no se realizaron cambios ni afectaron al Comité de Directores, sino que se introdujeron modificaciones, en lo que respecta a Directores Independientes. En este caso, cuando la Sociedad Anónima alcance el patrimonio bursátil y el porcentaje accionario señalado en el criterio anterior, la entidad deberá designar al Director(es) |

| CRITERIO | SIMILITUDES | DIFERENCIA |
|---|---|---|
| ***Plazos*** | | Independiente(s) a contar del año siguiente y en caso de disminución del patrimonio bursátil o del porcentaje accionario, no estará obligada a mantener al Director(es) Independiente(s) a contar del mismo período. |
| ***Requisitos De Independencia*** | | No se considera independiente, a las personas que se hayan encontrado en los últimos dieciocho meses, en algunas de las siguientes circunstancias:<br>1- Las que mantuvieren alguna vinculación, interés o dependencia económica, profesional crediticia o comercial, de una naturaleza y volumen relevante, con la sociedad, las demás sociedades del grupo, su controlador, ni con los ejecutivos principales de cualquiera de ellos, o hayan sido Directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o asesores de éstas.<br>2- Mantuvieran algún tipo de parentesco hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad, con las personas nombradas anteriormente.<br>3- Las personas que hubiesen sido directores, gerente, administradores o ejecutivos |

| CRITERIO | SIMILITUDES | DIFERENCIA |
|---|---|---|
| ***Requisitos De Independencia*** | | principales de organizaciones sin fines de lucro que hayan recibido aportes o donaciones relevantes de las personas indicadas en el número 1.<br>4- Las que hubiesen sido socios o accionistas que hayan poseído o controlado, directa o indirectamente, 10% o más del capital; Directores; gerentes; administradores o ejecutivos principales de entidades que han prestado servicios jurídicos o de consultoría, por montos relevantes, o de auditoría externa, a las personas indicadas en el número 1.<br>5- Las que hubiesen sido socios o accionistas que hayan poseído o controlado, directa o indirectamente, 10% o más del capital; Directores; Gerentes; Administradores o Ejecutivos principales de los principales competidores, proveedores o clientes de la Sociedad Anónima Abierta. |
| ***Formalidades para la elección del Director Independiente*** | | Para poder ser elegido como Director(es) Independientes(s), los candidatos deberán ser propuestos por accionistas que representen el 1% o más de las acciones de la sociedad, con a lo menos diez días de anticipación a la fecha de la junta de |

| CRITERIO | SIMILITUDES | DIFERENCIA |
|---|---|---|
| ***Formalidades para la elección del Director Independiente*** | | accionistas a efectuar la elección de los Directores. Con no menos de dos días a dicha junta, el candidato y el suplente, en su caso, deberán poner a disposición de la Gerencia General una declaración jurada en que señalen que:<br>I) Aceptan ser candidatos a Directores Independientes,<br>II) No se encuentran en ninguna circunstancia descrita en los requisitos de independencia,<br>III) No mantienen alguna relación con la sociedad, las demás sociedades del grupo del que ella forma parte, su controlador, ni con los ejecutivos principales de cualquiera de ellos, que pueda privar a una persona sensata de un grado razonable de autonomía, interferir con sus posibilidades de realizar un trabajo objetivo y efectivo, generarle un potencial conflicto de interés o entorpecer su independencia de juicio. La infracción a este literal, no invalidará su elección ni los hará cesar en el cargo, pero obligará a responder de los perjuicios que su falta de veracidad o incumplimiento pueda causar a los accionistas.<br>IV) Asumen el compromiso de mantener la independencia por todo el tiempo en que ejerzan el |

| CRITERIO | SIMILITUDES | DIFERENCIA |
|---|---|---|
| ***Formalidades para la elección del Director Independiente*** | | cargo de Director.<br>Una vez cumplidas las formalidades señaladas anteriormente, será elegido como Director Independiente el candidato que obtenga la más alta votación. |
| ***Inhabilidades del Director Independiente*** | | En el caso de que el Director(es) Independiente(s), conforme a lo establecido en el inciso tercero de la ley (o criterio Requisitos de independencia, en esta investigación), adquiera una inhabilidad sobreviniente para desempeñar su cargo, cesará de éste, sin perjuicio de su responsabilidad frente a los accionistas. No dará inhabilidad la reelección del Director Independiente en su cargo o su designación como Director en una o más filiales de la sociedad, siempre que los Directores de dichas entidades no sean remunerados. |
| ***Facultades y Deberes del Comité de Directores*** | El Comité de Directores tendrá los siguientes deberes y facultades. | El Comité de Directores tendrá los siguientes deberes y facultades.<br>1- Examinar los informes de auditores externos, el balance y demás los estados financieros presentados por los administradores o liquidadores de la sociedad a los accionistas, y pronunciarse respectos de estos en forma previa a su presentación |

| CRITERIO | SIMILITUDES | DIFERENCIA |
|---|---|---|
| ***Facultades y Deberes del Comité de Directores*** | 2- Proponer al Directorio el nombre de los auditores externos y a las clasificadoras de privadas de riesgo, los que serán sugeridos a la junta de accionistas respectivas. En caso de desacuerdo con el comité, el directorio podrá formular una sugerencia propia, sometiéndose ambas a la junta de accionistas.<br><br>4- Examinar los sistemas de remuneración y planes de compensación a los gerentes y ejecutivos principales<br>. | 2- Si bien, este numeral cambió y se eliminó la frase "con el comité" para efectos de esta investigación, se considera que dicho cambio no es significativo, pues la esencia de éste sigue siendo la misma, al de antes de las modificaciones de la ley n° 20.382.<br>3- Examinar los antecedentes relativos a las operaciones del Título XVI, es decir, las operaciones con partes relacionadas en las Sociedades Anónimas Abiertas y sus filiales y evacuar un informe respecto de estas operaciones. Una de las copias de dicho informe, será enviada al Directorio para la aprobación o rechazo de la operación en la respectiva sesión citada previamente.<br>4- Las modificaciones incluyen que el Comité de Directores también deberá examinar los sistemas de remuneraciones de los trabajadores.<br>5- Preparar un informe anual de su gestión, que incluya las principales recomendaciones a los accionistas.<br>6- Informar al Directorio respecto de la conveniencia de |

| CRITERIO | SIMILITUDES | DIFERENCIA |
|---|---|---|
| ***Facultades y Deberes del Comité de Directores*** | | contratar o no a la empresa de auditoría externa para la prestación de servicio que no formen parte de la auditoría externa, cuando ellos no se encuentren prohibido de conformidad a los establecido en el artículo 242 de la ley de Mercado de Valores, en atención a si la naturaleza de tales servicios pueda generar un riesgo de pérdida de independencia.<br>7- Las demás materias que señale el estatuto social, o que le encomiende una junta de accionistas o el Directorio, en su caso. |
| ***Conformación del Comité de Directores*** | El Comité de Directores estará integrado por tres miembros, la mayoría de los cuales deberán ser independientes al controlador. En caso que hubiere más Directores con derecho a integrar el Comité, según corresponda, en la primera reunión del Directorio después de la junta de accionistas en que se haya efectuado su elección los mismos Directores resolverán por unanimidad, quienes lo habrán de integrar. | Las modificaciones de esta ley se refieren, a los casos de desacuerdo en la conformación del Comité de Directores, pues en caso que esta situación ocurra se dará preferencia a la integración del Comité por aquellos Directores que hubiesen sido electos con un mayor porcentaje de votación de accionistas que individualmente controlen o posean menos del 10% de tales acciones. Si hubiese solamente un Director Independiente, éste nombrará a los demás integrantes del Comité de entre los Directores que no tengan tal calidad, los que gozarán de plenos derechos como miembros del mismo. En caso del presidente del |

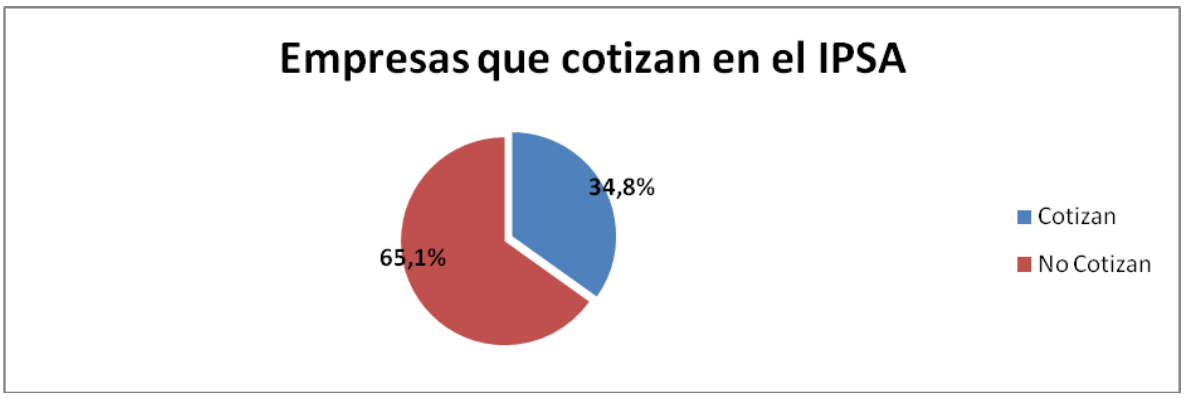
| CRITERIO | SIMILITUDES | DIFERENCIA |
|---|---|---|
| ***Conformación del Comité de Directores*** | | Directorio no podrá integrar el Comité ni sus subcomités, salvo que sea Director Independiente.<br>Esta diferencia entre las normativas se da, porque en la ley antes de las modificaciones, el desacuerdo se decidía por sorteo |
| ***Organización del Comité de Directores*** | Las deliberaciones, acuerdos y organización del Comité se regirán, en todo lo que les fuere aplicable, por las normas relativas a las sesiones de Directorio de las sociedades. El Comité deberá comunicar al Directorio la forma en que solicitará información, así como también los acuerdos. | |
| ***Remuneración y Presupuestos del Comité de Directores*** | Los miembros del Comité de Directores serán remunerados y el monto de ésta será fijado anualmente en la junta ordinaria de accionistas y deberá ser acorde a las funciones que les corresponde desarrollar. La junta ordinaria de accionista también deberá determinar un presupuesto de gastos de funcionamiento del Comité y sus asesores, y este podrá requerir la contratación de la asesoría de profesionales para el desarrollo de sus labores, conforme al referido presupuestos.<br>Las actividades y gastos que realice el Comité y sus asesores deberán ser revelados en la | Las nuevas normativas introducidas a la ley sobre Sociedades Anónimas, establecen ciertos límites en el monto de la remuneración y del presupuesto del Comité, en cuanto a la primera, ésta no podrá ser inferior a la remuneración prevista para los titulares, más un tercio del monto. En el caso del presupuesto del Comité y sus asesores, no podrá ser inferior a la suma de las remuneraciones anuales de los miembros del Comité.<br>Además de las actividades y gastos que realizan el Comité y los asesores de éste, también deberán ser revelados e informados en los informes de gestión anual realizados por ellos en la memoria anual en la |

| CRITERIO | SIMILITUDES | DIFERENCIA |
|---|---|---|
| ***Remuneración y Presupuestos del Comité de Directores*** | memoria anual e informados en la junta ordinaria de accionistas. | respectiva junta ordinaria de accionistas. |
| ***Propuestas del Comité de Directores*** | | Las propuestas efectuadas por el Comité de Directores que no hubieren sido recogidas por el Directorio, serán informadas a la junta de accionistas previo a la votación de la materia correspondiente. |
| ***Responsabilidad del Comité de Directores*** | Los Directores que integren el Comité en el ejercicio de sus funciones, además de la responsabilidad inherente al cargo de Director, responderán solidariamente de los perjuicios que causen a los accionistas y a la sociedad. | |
| ***Excepciones*** | Las Sociedades Anónimas Abiertas que no tengan el patrimonio mínimo señalado en el Criterio "Comité de Directores y Directores Independientes", podrán acogerse voluntariamente a las normas precedentes, en cuyo caso deberán cumplir estrictamente con las disposiciones del artículo 50 bis. | La nueva modificación incluye además del patrimonio mínimo el porcentaje accionario señalado en el Criterio "Comité de Directores y Directores Independientes", en ese caso deberán cumplir estrictamente con las disposiciones del artículo 50 bis. |

***Fuente:*** *Elaboración Propia, basado en el Artículo 50 bis de la ley n° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, Ministerio de Hacienda, última versión, entrada en vigencia 01 de Enero de 2010.*

Los principales procedimientos que llevaron a cabo las Sociedades Anónimas para implementar la ley n° 20.382 que perfecciona a la normativa que regula los Gobiernos Corporativos de las empresas, especialmente en lo referido a Directores Independientes, se obtuvo de la revisión de las memorias de las empresas en estudio. Estas empresas fueron seleccionadas de acuerdo al informe realizado por una empresa de Auditoría, Consultoría y Asesorías Ernst & Young realizado en diciembre de 2009 (datos actualizado al 2010), el cual señala que en Chile hay 109 empresas obligadas a poseer dentro de sus Directorios a lo menos un Director independiente de las cuales, como se observa en el *Gráfico 1,* treinta y ocho de ellas (correspondiente al 34,8%) cotizan en el IPSA. Por otra parte, si bien todas han implementado a partir del 01 de Enero del año 2010 este concepto, sólo algunas de ellas expresan en forma clara y precisa los procedimientos llevados a cabo para la implementación de los Directores Independientes.

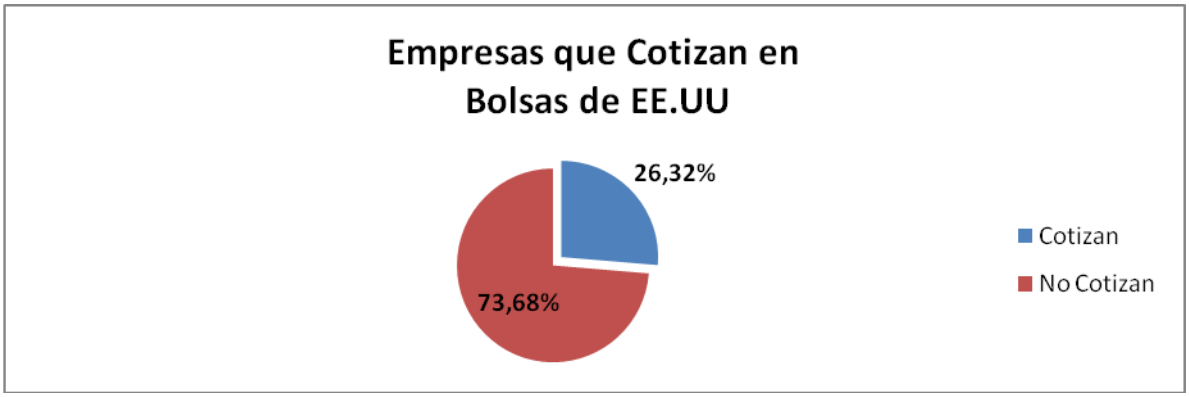
***Gráfico 1:*** *Porcentaje de empresas que poseen Directores Independientes y que cotizan en el IPSA (Chile).*




***Fuente:*** *Elaboración propia, basada en el análisis de las memorias de las empresas en estudio, 2010.*

Un aspecto relevante de este análisis, es que de las treinta y ocho entidades referidas anteriormente, el 26,32% *(Ver Anexo n° 4)* de éstas, señalan en sus memorias que realizan o transan sus actividades financieras en las Bolsas Comerciales de Estados Unidos de Norteamérica (ADR`s), hecho fundamental para el desarrollo de la investigación, pues contaban desde hace algún tiempo con la figura de los Directores Independientes de acuerdo a las disposiciones legales de ese país, como se observa en el *Gráfico 2.*

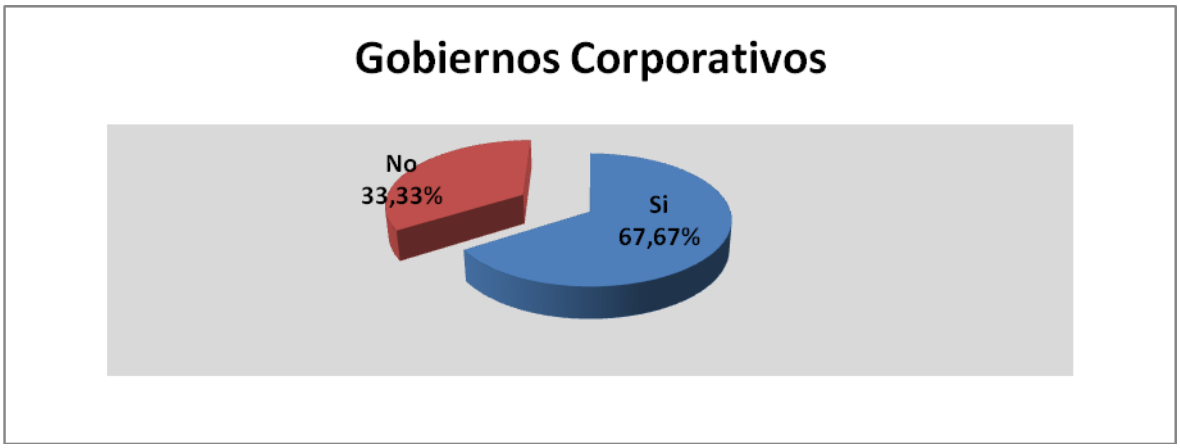
***Gráfico 2:*** *Porcentaje de empresas analizadas que cotizan ADR`s en las Bolsas de EE.UU.*




***Fuente:*** *Elaboración propia, basada en el análisis de las memorias de las empresas en estudio, 2010.*

Antes de señalar como han implementado los Directores Independiente, se procederá a describir la situación de los Gobiernos Corporativos señalada en las respectivas memorias de las empresas. Las empresas analizadas corresponden a entidades que desarrollan sus actividades en distintos segmentos de la economía, sin embargo, la mayoría de estas tienen en común los Gobiernos Corporativos *(Ver Anexo n° 2).* En cuanto a su desarrollo, las empresas analizadas en un 67,67%, como se aprecia en el *Gráfico 3* expresan en sus memorias, de forma clara y precisa, la definición de los Gobiernos Corporativos y señalan en forma extensa su desarrollo en el interior de éstas.

***Gráfico 3:*** *Gobiernos Corporativos*




***Fuente:*** *Elaboración propia, basada en el análisis de las memorias de las empresas en estudio, 2010.*

Gran parte de las memorias analizadas, hacen referencias a los Gobiernos Corporativos como un ***concepto importante asociado a la ética y a la responsabilidad social empresarial*** el cual permite fomentar, entre los distintos grupos de interés que se desarrollan o interactúan con las compañías, una conducta ética en un ambiente económico eficiente y confiable, generando como consecuencia un aumento en el valor sustentable de las compañías. De acuerdo a éstas, los principales grupos de interés que interactúan en el mundo de los negocios son: trabajadores, inversionistas, accionistas, proveedores, clientes y la comunidad donde se desarrollan la actividad productiva de las empresas.

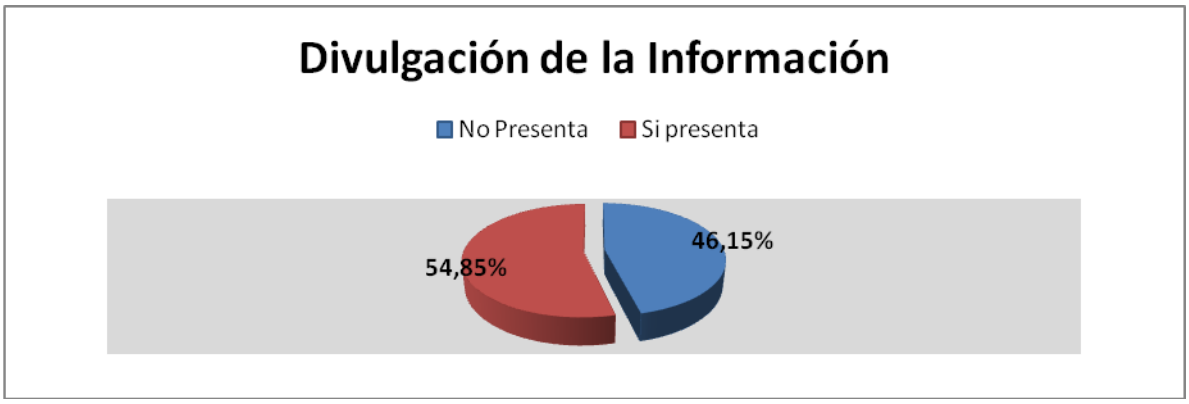
Las compañías analizadas han señalado en su mayoría que el órgano encargado de fomentar el cumplimiento y fiscalización de los Gobiernos Corporativos en su interior, es el ***Directorio***, ente administrativo encargado de la aprobación de las directrices, estrategias y control de la gestión ejecutiva de las compañías. No obstante, en un porcentaje menor de las memorias analizadas se indican que los encargados son los principales ejecutivos de estas.

Otro factor relevante señalado por las empresas, son los ***Códigos de Conducta***. Estos describen el comportamiento que deben tener los trabajadores que se desempeñan en las compañías, como por ejemplo cuando presentan disonancias entre en el desarrollo de sus labores en las empresas y sus actividades externas a la sociedad. A la vez dichos códigos definen: los principios y valores de las compañías, las leyes y/o reglamentaciones a los que están afectos, cuándo y cómo actuar frente al conflicto de intereses, la información reservada y exacta, las políticas contables, conducta y deberes de los ejecutivos, procedimientos de denuncias, entre otros. En este caso, es el Directorio o los ejecutivos de las compañías quienes deben expresar su intención de adoptar y hacer que se adopten las medidas señaladas en los códigos para asegurar que sus contenidos, sean conocidos y comprendidos por todos los miembros de los grupos de interés, con el objeto de velar por su estricto cumplimiento.

En cuanto a la ***Divulgación de la Información***, como se observa en el *Gráfico 4* para más de un 50% de las sociedades, es considerada una variable relevante para el desarrollo eficaz de las compañías. Estas han informado en las memorias que los inversionistas y el público en general deben tener acceso oportuno y claro a la

información sobre la situación legal, económica y financiera de las empresas, así como también a las políticas y procedimientos formales para el manejo y divulgación de la información que pueda afectar a los valores (o precios de las acciones), señalando, además quienes son considerados como personas, tanto jurídica como naturales que tienen acceso a información privilegiada.

***Gráfico 4:*** *Divulgación y Transparencia de la información.*




***Fuente:*** *Elaboración propia, basada en el análisis de las memorias de las empresas en estudio, 2010.*

La ***Protección de los Accionistas***, es otro de los elementos definidos por la mayoría de las empresas en estudios, quienes señalan que uno de los objetivos del Directorio es velar por el uso prudente del capital económico aportado por los accionistas, que sea utilizado de manera segura y confiable lo que proporciona una rentabilidad superior a los aportes realizados por los accionistas. Además las empresas aseguran que hay un tratamiento equitativo entre todos los accionistas, sin considerar si estos son propietarios de alguna serie de acciones que podrían proporcionar mayor cantidad de beneficios, que sean accionistas minoritarios o extranjeros. Este concepto corresponde a un elemento básico descrito por los Principios de Gobiernos Corporativos de la OCDE publicados el año 2004.

Respecto a la ***Implementación de los Directores Independientes***, las compañías en estudio han tenido dificultad para la interpretación de la ley n° 20.382 de Gobiernos Corporativos, que modifica la ley 18.045 de Mercado de Valores, el Código de Comercio y la ley n° 18.046 de Sociedades Anónimas. De las modificaciones a esta última, surge la duda principalmente respecto a la determinación de los Directores Independientes, por lo

que la SVS debió emitir a fines del año 2009 el oficio- circular n° 560 que imparte instrucciones relativas a los Directores, Comités y Directores Independientes, por aplicación de las disposiciones de la ley n° 20.382 a la ley n° 18.046, y la circular 1.956 que establece el mecanismo para determinar el cumplimiento de las condiciones contenidas en el inciso primero, del artículo 50 bis, de la ley n° 18.046 (requisitos para ser considerado Director Independiente) e instrucciones a los comités de Directores.

Para enfrentar las nuevas regulaciones las compañías han tenido que realizar las adaptaciones necesarias, de modo de adecuar sus normas internas a las exigencias de la nueva legislación. Como primera etapa las compañías han recibido los candidatos a Directores Independientes los cuales son propuestos por accionistas que representen el 1% o más de las acciones de la sociedad, el cual no podrá ser menor a diez días de anticipación a la fecha prevista para la junta ordinaria de accionistas, junto a ellos los candidatos enviaron un documento al Gerente General que aceptan ser candidato a Director Independiente, cumplen todos los requerimientos legales para ser considerados independientes y se comprometen a mantener la independencia por el tiempo que ejerza como Director. Este compromiso consiste en una declaración jurada de conformidad a la circular 1.956, la cual es enviada a la SVS. Para aquellas sociedades que ya disponían de Directores Independientes, ya sea, por disposición propia o por alguna obligación internacional.

Otra variable detectada en el análisis de las memorias de las compañías, señalan que debieron efectuar cambios en el reglamento de funcionamiento del Comité de Directores, en los estatutos sociales y que debieron actualizar y formalizar un manual de manejo de información de interés para el mercado chileno, como consecuencia de las modificaciones de la nueva ley. Estos cambios resultan importantes si se considera que los estatutos para ser modificados requieren de la autorización de la mayoría de los accionistas de la sociedad, lo que conlleva a que la administración de a conocer a todos sus integrantes, los nuevos cambios con sus efectos sobre los grupos de interés en las que desarrolla sus actividades.

Uno de los factores que esta adquiriendo mayor fuerza en los últimos años, es la realización de ***Reportes de Sustentabilidad***, que consisten básicamente en una herramienta de gestión detallada sobre el quehacer de las empresas en diferentes

ámbitos tales como financieros, ambientales y sociales entre otros, desde el punto de vista de la sustentabilidad y plantearse metas para mejorar en aquellas áreas en que se adviertan brechas entre lo reportado y las mejores prácticas existentes para cada aspecto. Esta herramienta, ayuda a la profundización de los Gobiernos Corporativos en las empresas chilenas, pues busca entender y satisfacer las necesidades e intereses con los diferentes públicos con los que las empresas interactúan: los trabajadores de las compañías, la comunidad donde opera, los consumidores o clientes, los accionistas o propietarios, los proveedores, las autoridades y sus instituciones.

Los Gobiernos Corporativos y en especial los Directores Independientes, conforman el marco ético común para el desarrollo de los negocios en Chile y constituyen un modelo de gestión y estrategia de negocios para las empresas, por lo que, la existencia de un Gobierno Corporativo robusto en el interior de las empresas permitirá abordar de mejor forma los desafíos futuros.

Para determinar las acciones realizadas para la autorregulación de Gobiernos Corporativos, se categorizaron las entrevistas realizadas, tanto a personas a cargo de la autorregulación en el interior de sus estas *(Ver Anexo n°2)*, como aquellas que tenían conocimientos directo de estas regulaciones, tanto la *empresa A* como la *empresa B* están clasificada del rubro Financieros e Inversiones. Los criterios de las categorizaciones fueron establecidas de acuerdo al Marco Teórico, establecidas en las **páginas 37 y 38,** estas son:

a) Normas de Comportamiento
b) Sistemas de Comunicación Fluido
c) Controles Externos

Como se aprecia en la *Tabla 2*, las empresas cuentan con Códigos de Conducta o Ético, los cuales son fundamentales para auto-regular la conducta de los miembros de las empresas, los que se constituye en el cumplimiento de uno de los requerimientos de la OCDE. Otro elemento fundamental, es que las empresas no realizan formalmente una evaluación externa de las autorregulaciones de Gobiernos Corporativos, esto principalmente porque no se han masificado las entidades externas para cumplir con dicho rol.

***Tabla 2:*** *Autorregulación de los Gobiernos Corporativos.*

| Categoría | Empresa A | Empresa B |
|---|---|---|
| ***Normas de Comportamiento*** | Aspecto importante, ya que, las normas de comportamiento en el interior de la empresa, están reguladas mediante un Código de Ética y otros Códigos como el de Lavado de Dinero, de Confidencialidad y Transparencia de la Información. Estos son de público conocimiento por parte de los trabajadores y acreditan su conocimiento en el momento de ingreso a la compañía, los que son entregados antes de la firma del Contrato de Trabajo, por lo cual, para estar en la compañía se considera un requisito básico el conocerlos. | La empresa cuenta con un Código de Conducta, que debe ser conocido por todas las personas sujetas a dicho código. Este código establece los criterios de comportamiento que deben seguir quienes en razón de su título, cargo o relación con la empresa realicen ciertas conductas que puedan influir o afectar a terceros.<br>Este código esta subdividido en dos títulos los que a su vez cuentan con capítulos, que tratan de regular diferentes conductas tales como: actuación en situaciones personales, uso de información sensible, actuaciones ante los conflicto de intereses, entre otras. |
| ***Sistemas de Comunicación Fluidos*** | La compañía mantiene una constante comunicación para la autorregulación de los Gobiernos Corporativos que son incentivados y recordados de dos maneras.<br><br>**1.** Clases por E- Learning: Corresponden a cursos por intranet que tienen como objetivo principal recordar y dar a conocer nuevas estructuras de comportamiento. Este curso finaliza cuando el trabajador contesta, en un test de alternativas, una serie de preguntas | La comunicación en esta empresa comienza desde el Directorio, encargado divulgar el contenido y las obligaciones que emanan de él, a todos los miembros del Comité de Gerentes del Grupo, los cuales a su vez deberán difundir e instruir las nuevas políticas de autorregulación de sus respectivas áreas.<br><br>Por otro lado, la Dirección de Cumplimiento tendrá la responsabilidad de realizar las actividades de |

| Categoría | Empresa A | Empresa B |
|---|---|---|
| ***Sistemas de Comunicación Fluidos*** | relacionadas con dicha clase, donde obtiene una evaluación.<br>**2.** Cursos Presenciales: Los cuales se realizan con menos frecuencia que los de intranet, sin embargo, representan una mayor importancia pues consisten en cursos, donde la Ética es uno de varios aspectos a tratar. También se comunican nuevos aspectos tales como: Conocimiento del Cliente, Cursos de Riesgos y Controles y otros tan variados como Seguridad Física y Prevención de Riesgos.<br>Otro aspecto de comunicación dentro de la entidad, son las encuestas que periódicamente se realizan sobre calidad de servicio y clima laboral interno. Estas son aplicadas desde la Gerencia General hasta el trabajador de menor rango jerárquico e incluye una evaluación ascendente donde los trabajadores evalúan a su superior inmediato y así sucesivamente hasta llegar al Gerente General, en estas evaluaciones no se incluye al Directorio. Estas encuestas son realizadas para evaluar la comunicación y el trato dentro de la organización. | capacitación respecto a las materias contenidas en los Manuales de Conducta, señalados en la categorización “Normas de Comportamiento”.<br><br>La entidad mantiene canales de comunicación abierta, tanto en el interior de la empresa como con el exterior, estos medios se basan en la entrega de antecedentes y rectificaciones de datos solicitados y elabora seis publicaciones al año para los accionistas como memorias anuales, Informe 20 F y cuatro informes financieros trimestrales.<br>Los Directores de cumplimientos, son personas a cargo del fomento del conocimiento, cumplimento y colaboración de los códigos de conducta y además la vía para proporcionar información. |
| ***Controles Externos*** | Respecto a los Controles Externos sobre la verificación de la Autorregulación de los Gobiernos | Los controles respecto a la autorregulación es llevado a cabo por los Directores de Cumplimiento, por el |

| Categoría | Empresa A | Empresa B |
|---|---|---|
| ***Controles Externos*** | Corporativos, la entidad no posee una evaluación formal externa. Los controles existentes corresponden a un departamento de la entidad que esta a cargo de determinar, evaluar. Aprobar o desaprobar a los trabajadores que realizan los cursos señalados en la categoría de las Normas de Comportamiento y realizar las respectivas encuestas de la categoría de Sistemas de Comunicación. | Comité de Cumplimiento Normativo, la Comisión de Auditoria quienes realizan un informe de actividades sobre la evaluación de la eficiencia y cumplimiento de las reglas de Gobierno Corporativo de la Sociedad e informa a comisión ante la junta general de accionistas, también existen los siguientes comité que ayudan a esta labor: Comité ALCO, Comité de Mercados, Comité ejecutivo de Créditos, Comité Tecnológico, Comité de Marketing y Comunicaciones Si bien la empresa no dice realizar evaluaciones externas, sí cumple con las regulaciones más altas debido principalmente por que reportan Securities and Exchange Commission de EE.UU.<br>. |

***Fuente:*** *Elaboración propia, basada en las entrevistas realizadas a las personas relacionadas con los Gobiernos Corporativos al interior de las empresas.*

# CONCLUSIONES

Del presente estudio se obtuvieron las siguientes conclusiones:

**1-** Al contrastar las diferencias y similitudes de los artículos, se determinó que la existencia de los Directores Independientes no es un tema nuevo en la legislación, pues el artículo anterior a las modificaciones de la ley n° 20.382 que Perfecciona la Normativa de Gobiernos Corporativos en las empresas señala: “el Comité de Directores estará integrado por tres miembros, la mayoría de los cuales deberán ser independientes al controlador”, como es de público conocimiento, el Comité está conformado por miembros del Directorio, por lo que la existencia de este tipo de Directores ya era un tema tratado en la legislación chilena (Introducidos por la ley OPAS). Sin embargo, la definición referida no proporciona mayores antecedentes en comparación a las nuevas modificaciones. Esta última aporta mayores referencias respecto a los requisitos para la independencia y distingue nuevas facultades para este tipo de Directores y las empresas obligadas a poseerlos, los cuales son para resguardar los intereses especialmente de los accionistas minoritarios, por este motivo, los expertos hacen referencia, en distintos medios de comunicación, que es primera vez que existen los Directores Independientes en la legislación chilena.

**2-** Uno de los efectos más significativos de la perfeccionada figura legal anteriormente descrita, es que más empresas presentan en el Directorio al menos un Director Independiente, sin embargo, en muchas empresas este tipo de Directores ya existían, desde varios años, principalmente por tres situaciones:

a) Porque los accionistas o propietarios minoritarios contaban con el número necesario y/o adecuado de acciones para elegir el Director Independiente.

b) Porque los accionistas o propietarios minoritarios, que no contaban con el número de acciones necesarios, estaban lo suficientemente coordinados entre ellos para elegir al Director Independiente.

c) Porque las empresas realizan sus actividades financieras tanto en Chile como en el extranjero, razón por la cual, la legislación de estas últimas obliga a las empresas a poseer en el Directorio miembros independientes.

**3-** Aunque la ley establece que la independencia se da cuando el Director cumpla con los requisitos señalados en la **páginas 33 y 34** del Marco Teórico, respecto a la sociedad a la cual postula, estos requisitos pasan a ser cuestionables, ya que, al recibir la remuneración por parte de la empresa y su reelección dependa del accionista controlador, su real independencia pasa a ser incierta.

**4-** Al realizar el análisis de las memorias de las empresas en estudio, se determinó que las compañías para alcanzar niveles óptimos de Gobiernos Corporativos, deberán impulsar los Reportes o Informes de Sustentabilidad, ya que, cumplen un rol fundamental en las empresas, si bien no todas los pueden desarrollar debido al alto costo que significan para las entidades, estos constituyen un elemento al cual todas las organizaciones deberían adoptar para alcanzar altos estándares de calidad de Gobiernos Corporativos.

**5-** La Autorregulación de los Gobiernos Corporativos proporciona mayores beneficios que las regulaciones legales. Principalmente porque las regulaciones legales, tienden a rigidizar las estructuras Directivas de las empresas lo que puede provocar que la gestión del Directorio, y por ende el bienestar de la entidad en su conjunto, puedan quedar burocratizados. Las autorregulaciones resultan más positivas, ya que, estas se adaptan a la realidad interna de cada Sociedad Anónima lo que podría traer beneficios para el presente y futuro de las empresas que las adopten.

**6-** El problema de la autorregulación de los Gobiernos Corporativos, surge cuando al interior de las empresas no existen Normas de Comportamiento (Códigos de Ética y/o Códigos de Conducta), Sistemas de Comunicación Fluidos y Controles Externos. Este último, es el de mayor falencia dentro de las empresas, porque de acuerdo a lo señalado por los funcionarios entrevistados, en Chile no son conocidas entidades externas encargadas de evaluar la autorregulación de los Gobiernos Corporativos. No obstante, estos tienen que ser fomentados y fiscalizados por el Directorio, ente sobre el cual recae la autorregulación, entre todos los miembros de la organización pasando por los Gerentes o Ejecutivos Principales hasta el trabajador de menor jerarquía.

**7-** En cuanto a los Códigos de Ética o conducta deben ser fomentados de manera amplia en las entidades, no sólo deben ser declaraciones públicas escritas sino también

su difusión y cumplimiento deben ser alentados por el Directorio, en la presente investigación se determinó que empresas que cumplen con sus códigos de conducta adquieren un prestigio y credibilidad por sobre sus similares, sin embargo, así como se adquiere esta credibilidad también es fácil perderlo por el hecho de no cumplirlos.

**8-** Sin perjuicio de la importancia y beneficios innegable para los accionistas minoritarios de los Directores Independientes, el rol de los Gobiernos Corporativos en Chile debe ser fomentado y desarrollado por los accionistas mayoritarios y los miembros del Directorio que estos eligen, pues al final del día se quiera o no, son éstos los que tiene mayor influencias en las dediciones de las entidades.

**9-** Es fundamental que las empresas en la actualidad, no sólo se preocupen por los resultados financieros y por ser rentables para los inversionistas, sino también por la forma en que obtienen dichos resultados. Estas deben asumir su responsabilidad y compromiso ambiental, social y corporativo con el país donde operan. Una manera de fomentar y alcanzar este compromiso es mediante el potenciamiento de los Gobiernos Corporativos, este constituye un elemento esencial en el desarrollo sustentable y la creación de valor para las empresas, si bien, no existe una definición estándar de su concepto, como se ha observado en el transcurso de esta investigación, sí existen variables comunes a toda definición, tales como la protección a los accionistas, la transparencia de la información y un Directorio sólido y eficaz encargado de velar por el desarrollo ético y responsable de todos los miembros de la empresa.

//..

# BIBLIOGRAFÍA


**Referencias Bibliográficas extraídas de Leyes.**

1- Ley n° 18.045. Chile. Ley de Mercado de Valores, Ministerio de Hacienda, 22 de Octubre de 1981, 98 páginas.
2- Ley n° 18.046. Chile. Ley sobre Sociedades Anónimas, Ministerio de Hacienda, 22 de Octubre de 1981, 57 páginas.
3- Ley n° 19.705. Chile. Regula las Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones (OPAS) y establece Régimen de Gobiernos Corporativos, Ministerio de Hacienda, 20 de Diciembre de 2000, 44 páginas.
4- Ley n° 20.382. Chile. Introduce Perfeccionamientos a la Normativa que Regula los Gobiernos Corporativos de las Empresas, Ministerio de Hacienda, 20 de Octubre de 2009, 28 páginas.
5- Decreto con Fuerza de ley n° 1. Código Civil, Ministerio de Justicia, Edición Publicada en el Diario Oficial de 30 de Mayo de 2000, 725 páginas.
6- Código de Comercio, Ministerio de Justicia, Edición Publicada 2009, 268 páginas.

**Referencias Bibliográficas extraídas de Libros**

1- Ernst & Young. Códigos de Gobiernos Corporativos: La Experiencia Mundial, 2005 página 10.
2- Puelma, Accorsi Álvaro, Sociedades. Santiago, Editorial Jurídica de Chile, 2003 Tomo II.

**Referencias Bibliográficas Extraídas de Tesis**

1- Astorga Arancibia, Cristián. Beas Ravera Pedro. Gobierno Corporativo como instrumento de creación de Valor. Seminario de titulo Ingeniero Comercial mención Administración. Santiago, Chile. Universidad de Chile, Facultad de Economía y Negocios, Escuela de Economía y Administración 2003, 147 páginas.

2- Fuentes Vega, Alejandra Marcela. Opas Teoría y Evidencia. Seminario de titulo Ingeniero Comercial mención Administración. Santiago, Chile. Universidad de

Chile, Facultad de Economía y Negocios, Escuela de Economía y Administración 2007, 58 páginas.

3- Vittini Carrasco, Paulina. Gobierno Corporativo: Estructura y Composición del Directorio. Seminario de titulo Ingeniero Comercial mención Administración. Santiago, Chile. Universidad de Chile, Facultad de Economía y Negocios, Escuela de Economía y Administración 2008, 40 páginas.

4- Picarte Pérez, Francisco. Vergara, Silva. Claudia. Impacto de la Implementación de Gobiernos Corporativos en el Sector Bancario. Tesis para optar al Título de Contador Público Auditor y al Grado de Licenciado en Sistemas de Información Financiera y Control de Gestión. Valparaíso, Chile. Universidad de Valparaíso. Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas 2005, 185 páginas.

5- Huerta Díaz, Marcela. Román, Bacigalupo. Ma. Camila. Gobiernos Corporativos y su Implementación en la Estructura de la Alta Administración en las Sociedades Anónimas chilenas. Tesis para optar al Título de Contador Público Auditor y al Grado de Licenciado en Sistemas de Información Financiera y Control de Gestión. Valparaíso, Chile. Universidad de Valparaíso. Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas 2005, 125 páginas.

6- Ruiz Anabalón, Alexandra. Torres, Ramírez. Katherine. Efectos de la Gestión de Inversión de las Administración de Fondos de Pensiones en los Gobiernos Corporativos de las Sociedades Anónimas. Tesis para optar al Título de Contador Público Auditor y al Grado de Licenciado en Sistemas de Información Financiera y Control de Gestión. Valparaíso, Chile. Universidad de Valparaíso. Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas 2009, 72 páginas.

**Referencias Bibliográficas Extraídas de Páginas web (Paper).**

1- Asociación de AFP, AFP defienden los intereses de los accionistas minoritarios y de los afiliados., numero 66 (5 pág.).Mayo 2008. [http://www.afp-ag.cl/estudios/Gobiernos08.pdf] Consultado 17 de Abril de 2010.

2- Estudio de Casos de Buenas Prácticas de Gobiernos Corporativos, Circulo de Empresas de la Mesa redonda Latinoamericana de Gobiernos Corporativo. (2005) [http://www.oecd.org/dataoecd/31/25/37846689.pdf] Consultado 20 de Mayo de 2010.

3- de la Barra Figueroa, Luis. Gobiernos Corporativos, Aspectos de la regulación en Chile. Santiago, Feria de Responsabilidad Social en Chile, 23 páginas. Noviembre 2002. [http://www.prohumana.cl/minisitios/feria/presenta/lfigueroa.pdf]. Consultado 03 de Abril de 2010.

4- Figueroa, Luis. Santibáñez, Francisco. Gobiernos Corporativos y Directores Independientes. División de Estudios y RR.II. Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. [http://www.svs.cl/sitio/otra_informacion/doc/iimv/revista_gc_y_Directores_x_lfigueroa_y_fsantibanez_2003_03.pdf ] Consultado 25 de Abril de 2010.

5- García Morales, Pedro. Deberes de los Directores de las Sociedades Anónimas bajo la ley 19.705. Un enfoque comparado. Revista Chilena de derecho. Vol. 29 n°3, pp. 621-636 (2002), Sección Estudios. [http://www.google.cl/search?hl=es&q=Deberes+de+los+Directores+de+las+sociedades+an%C3%B3nimas+bajo+la+ley+19.705.&meta=&aq=f&aqi=&aql=&oq=&gs_rfai=] Consultado 05 de Abril de 2010.

6- Gobierno Corporativo y Sociedades Anónimas: Desafíos para sus Administradores y Controladores, Diplomado Santiago Pontificia Universidad Católica, Centro de Gobiernos Corporativos, Derecho UC. [http://derechouc.acunaviera.com/diplomados-derecho-uc/gobiernos-corporativos/] Consultado 10 de Abril de 2010.

7- Jeria Orlando, Cuevas M. Víctor, Ley Sarbanes-Oxley el nuevo entorno, [Diapositivas] Santiago, KPMG Chile, 2003, 28 diapositiva. [http://www.sofofa.cl/eventos/2003/sepdic/ConferenciaKPMG.pdf] Consultado 05 de Abril de 2010.

8- Lefort Fernando, González Rodrigo. Hacia un mejor Gobierno Corporativo en Chile. [http://www.abante.cl/files/ABT/Contenidos/Vol-11-N1/lefort.pdf] Consultado el 25 de Marzo de 2010.

9- Monsalve Fonseca, Soledad. XV Congreso Nacional de Ética de la Economía y de las Organizaciones, "El buen Gobierno de las Organizaciones", Un instrumento para el buen Gobierno Corporativo la identidad institucional, el valor que consolida un buen Gobierno Corporativo, España (2007). [http://www.eben-spain.org/papeles_etica_economia_direccion/]. Consultado el 27 de Agosto de 2010.

10- Montaña Ampuero, Virginia. Indicadores Financieros. Departamento de Ciencias Administrativas y Económicas. Universidad de Los Lagos (2006). [http://crea.ulagos.cl/platea/courses/matfin2007/document/programa/progauditor%eda-2008.doc?cidreq=matfin2007]. Consultado 16 de Octubre 2010.

11- Nieto, Adán. Responsabilidad Social, Gobierno Corporativo y Autorregulación: Sus Influencias en el derecho penal de la empresa. [http://www.politicacriminal.cl/n_05/a_3_5.pdf] Consultado 27 de Agosto de 2010.

12- Potenciando el Gobierno Corporativo de las empresas en Chile (Abril 2007). Santiago, Chile. Patrocinan Mckinsey & Company e ICARE 80 Pág. [http://www.icare.cl/eventos_anteriores_2007/Gob_Corporativo_Baja.pdf]. Consultado el 03 de Abril de 2010.

13- Principios de Gobiernos Corporativos de OCDE, 2004. [http://www.oecd.org/dataoecd/47/25/37191543.pdf]. Consultado 03 de Abril.

14- Pérez Barbeito, Jorge. Publicación. El Gobierno Corporativo en Chile y la Creación de Valor. Universidad de Santiago de Chile. [http://www.asfae.cl/Enefa_2004/5.3_GOBIERNO_CORPORATIVO.....pdf] Consultado 17 de Abril de 2010.

15- Thomas, Rosamund. Ética Empresarial Gobierno y Reputación Corporativa. Novena Conferencia Internacional. España (2005).

[http://www.bcn.cl/carpeta_temas/temas_portada.2005-10 27.0843131984/pdf/Etica_empresarial.pdf]. Consultado 01 de Octubre de 2010.

16- Salas, Jaime. Serie Informe Legislativo: Nueva Normativa sobre Gobiernos Corporativos, Un análisis. Santiago Marzo 2010. Libertad y Desarrollo. [http://www.lyd.com/programas/comunicaciones/gobierno_corporativo.html] Consultado 07 de Abril 2010.

17- Valle, del Niño Jesús Teresa. Conferencia Member Governance and Subcommittee IAIS-ASSAL//IAIS. "Gobiernos Corporativos", 19 de Abril de 2010, 46 diapositivas [http://www.svs.cl/sitio/publicaciones/seminarios_year.php]. Consultado 25 de Agosto de 2010.

18- Velasco, Andrés. Gobiernos Corporativos de Empresas Privadas, Agosto 2007, 20 diapositivas.[http://www.gobiernodelaempresa.cl/files/cge/act/encuentros/GobcorporativosEmpresasPrivadas-avelascoCGE.pdf]. Consultado 03 de Abril de 2010.

19- Wigodski Teodoro, Zúñiga Franco, Gobiernos Corporativos en Chile después de la Ley de Opas [http://www.dii.uchile.cl/~ceges/publicaciones/ceges38.pdf] 2003. Consultado el 20 de Marzo 2010.

**Referencias Bibliográficas extraídas de Diarios de Circulación Nacional.**

1- Diario Financiero, Publicación del lunes 25 de Enero de 2010.
2- Diario Financiero, Publicación del lunes 15 de Febrero de 2010.
3- Diario "CHILE CONTIGO", Publicación Diciembre 2009. Edición n° 20 Circulación Gratuita.
4- Diario El Mercurio de Valparaíso, Publicación del 02 de Octubre de 2010.

**Referencias Bibliográficas Extraídas de Páginas web.**

1- www.bolsadesantiago.com

# ANEXOS

**ANEXO Nº 1: Entrevista dirigida a persona con conocimiento de la Implementación de los Directores Independientes y Autorregulación de Gobiernos Corporativos en las empresas.**

El presente cuestionario forma parte integral de la Tesis de Grado y titulación para obtener el título de *Contador Público y Auditor* el nombre de la investigación es "Análisis de la Implementación de Directores Independiente, creados por la ley n° 20.382 de Gobiernos Corporativos en las Sociedades Anónimas Abiertas de Chile, período Enero – Diciembre 2010"

Su objetivo primordial es obtener información respecto a la implementación de los Directores Independientes y de la autorregulación que efectúan las empresas para fomentar los Gobiernos Corporativos en Chile, la cual tendrá el carácter de confidencial y será utilizada sólo para fines educacionales.

**Antecedentes Generales:**

Rubro de la empresa:……..

Cargo que ocupa en la empresa:……..……..

A continuación encontrará tres grupos de preguntas abiertas por favor responder en relación a la experiencia que ha vivido en la institución que usted trabaja.

**Implementación de los Directores Independientes**

1- ¿Cómo se preparó para la implementación de los Directores Independientes, a raíz de la entrada en vigencia de la ley n° 20.382 que perfecciona los Gobiernos Corporativos de las empresas?
2- Antes de las regulaciones de la ley n° 20.382, la empresa ¿Contaba con Director Independiente de forma voluntaria?
3- ¿Cuántos Directores Independiente posee?

4- ¿La empresa tuvo algún tipo dificultad en la elección del Director Independiente? ¿Cuál?
5- ¿La empresa Incurrió en algún tipo de gasto, como por ejemplo asesorías jurídicas para la implementación de la ley n° 20.382?
6- De acuerdo a su percepción ¿Considera que los Directores Independientes dan valor agregado a la empresa?

**Autorregulación de Gobiernos Corporativos**

1- ¿Considera que los Gobiernos Corporativos es un elemento importante para el desarrollo de la empresa? ¿Por qué?
2- ¿Tiene la empresa algún Reglamento o Código de buenas prácticas que fomente la eficiencia de los Gobiernos Corporativos?
3- ¿Considera que la empresa donde trabaja fomenta el desarrollo y aplicación de los Gobiernos Corporativos?
4- ¿Existen aspectos sobre Gobiernos Corporativos que usted consideraría que sería bueno abordar por la empresa? ¿Cuáles?
5- ¿Percibe una mayor autorregulación sobre Gobiernos Corporativos en la empresa, desde la entrada en vigencia de la ley n° 20.382 de Gobiernos Corporativos?
6- ¿Realiza la empresa algún tipo de evaluación formal al Directorio?

**Preguntas de Carácter General**

1- Según usted ¿Qué áreas dentro de la entidad tuvieron un mayor impacto, aparte de los Directores Independientes, con la entrada en vigencia de la ley?
2- Más allá de lo que se legisló en esta normativa, ¿Existen otros aspectos sobre Gobiernos Corporativos que usted consideraría que sería bueno abordar en una nueva ley para el mejor funcionamiento de las empresas? ¿Cuál?

## ANEXO N° 2: Empresas obligadas a tener a los menos un Director Independiente

A continuación, se presentan las Sociedades Anónimas Abiertas obligadas por la ley n° 20.382 de Gobiernos Corporativos a contar con Directores independientes, estos fueron extraídos del **"Estudio: Directores Independientes y Ley de Gobiernos Corporativos"** realizado por la Empresa de Auditoría Ernst & Young en Diciembre de 2009.

| Sociedad | Memotécnico | % Minoritarios (con participación menor al 10%) |
|---|---|---|
| Aguas Andinas S.A. | Aguas | 14,92 |
| Almendral S.A. | Almendral | 89,36 |
| Embotelladora Andina S.A. | Andina | 64,9 |
| Laboratorios Andrómaco S.A. | Andrómaco | 50,61 |
| Antarchile S.A. | Antarchile | 37,99 |
| Banmedica S.A. | Banmédica | 42,52 |
| Banvida S.A. | Banvida | 19,7 |
| Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile | BBVA | 46,59 |
| Banco de Crédito e Inversiones | BCI | 29,19 |
| Besalco S.A. | Besalco | 67,84 |
| Bicecorp S.A. | Bicecorp | 29,61 |
| Soc.de Inv. Campos Chilenos S.A. | Campos | 39.04 |
| CAP S.A. | CAP | 49,41 |
| Industrias Alimenticias Carozzi S.A. | Carozzi | 16,22 |
| Compañía Cervecerías Unidas S.A. | CCU | 38,33 |
| Cementos Biobío S.A. | Cementos | 28,11 |
| Cencosud S.A. | Cencosud | 48,20 |
| Cía. General de Electricidad S.A. | CGE | 88,89 |
| Banco de Chile | Chile | 19,2 |
| Cintac S.A. | Cintac | 38,04 |
| Empresas CMPC S.A. | CMPC | 61,15 |
| Empresa Eléctrica Colbún Machicura S.A. | Colbún | 50,83 |
| Sociedad Pesquera Coloso S.A. | Coloso | 46,99 |
| Bolsa de Comercio de Santiago | Comercio | 100 |

| Sociedad | Memotécnico | % Minoritarios (con participación menor al 10%) |
|---|---|---|
| Viña Concha y Toro S.A. | Concha y Toro | 77,12 |
| Compañía de Petróleos de Chile S.A. | Copec | 39,18 |
| Corpbanca S.A. | Corpbanca | 49,14 |
| Cristalerías de Chile S.A. | Cristales | 65,97 |
| CTI Compañía Tecno Industrial S.A. | CTI | 49,9 |
| A.F.P Cuprum S.A. | Cuprum | 36,56 |
| Curauma S.A. | Curauma | 40,16 |
| Detroit Chile S.A. | Detroit | 30,68 |
| Duncan Fox S.A. | Duncanfox | 32,26 |
| Empresa Eléctrica de Magallanes S.A. | Edelmag | 44,89 |
| Empresa Eléctrica del Norte S.A. | Edelnor | 17,66 |
| Envases del Pacifico S.A. | Edelpa | 54,91 |
| Empresa Eléctrica de Antofagasta S.A. | Elecda | 22,7 |
| Compañía Electro Metalúrgica S.A. | Elecmetal | 59,98 |
| Empresa Eléctrica de Iquique S.A. | Eliqsa | 14,74 |
| Coca Cola Embonor S.A. | Embonor | 27,85 |
| Vinedos Emiliana S.A. | Emiliana | 59,25 |
| Enaex S.A. | Enaex | 35,81 |
| Empresa Nacional de Electricidad S.A. | Endesa | 40,02 |
| Enersis S.A. | Enersis | 39,38 |
| Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. | Entel | 45,24 |
| Empresa Pesquera Eperva S.A. | Eperva | 49,03 |
| Compañía de Inversiones la Española S.A. | Espanola | 25,8 |
| S.A.C.I Falabella | Falabella | 59,38 |
| Farmacias Ahumada S.A. | FASA | 61,86 |
| Forus S.A. | Forus | 35,39 |
| Compañía Chilena de Fósforos S.A. | Fósforos | 43,99 |
| Gasco S.A. | Gasco | 43,38 |
| AES Gener S.A. | Gener | 29,33 |
| A.F.P Hábitat S.A. | Habitat | 19,54 |

| Sociedad | Memotécnico | % Minoritarios (con participación menor al 10%) |
|---|---|---|
| Inv. Aguas Metropolitanas S.A. | IAM | 29,47 |
| Empresas Iansa S.A. | Iansa | 54,93 |
| Instituto de Diagnóstico S.A. | Indisa | 56,92 |
| Indiver S.A. | Indiver | 69,6 |
| Industrias Forestales S.A. | Inforsa | 18,05 |
| Invercap S.A. | Invercap | 75,79 |
| Invertec Pesquera Mar de Chile S.A. | Invermar | 32,93 |
| Pesquera Itata S.A. | Itata | 34,73 |
| Embotelladora Coca Cola Polar S.A. | Kopolar | 15,1 |
| Comercial Siglo XIX S.A. | La Polar | 83,97 |
| Lan Chile S.A. | Lan | 47,12 |
| Clínica Las Condes S.A. | Las Condes | 79,69 |
| Madeco S.A. | Madeco | 57,43 |
| Marítima de Inversiones S.A. | Marinsa | 50 |
| Masisa S.A. | Masisa | 34,06 |
| Melón S.A. | Melon | 17,26 |
| Minera Valparaíso S.A. | Minera | 42,35 |
| Molibdeno y Metales S.A. | Molymet | 64,44 |
| Multiexport Foods S.A. | Multifoods | 29,19 |
| Navarino S.A. | Navarino | 22,59 |
| Empresas Navieras S.A. | Naviera | 50,9 |
| Norte Grande S.A. | Nortegran | 32,87 |
| Soc. de Inversiones Oro Blanco S.A. | Oro Blanco | 24,32 |
| Pacifico V Región S.A. | Pacifico | 27,91 |
| Parque Arauco S.A. | Parauco | 85,42 |
| Forestal Constr. Comercial Pacifico Sur S.A. | Pasur | 64,75 |
| Paz Corp. S.A. | Paz | 40,6 |
| Empresa Eléctrica Pilmaiquen S.A. | Pilmaiquen | 80,1 |

| Sociedad | Memotécnico | % Minoritarios (con participación menor al 10%) |
|---|---|---|
| A.F.P Provida S.A. | Provida | 48,38 |
| Sociedad Punta de Cobre S.A. | Pucobre | 18,93 |
| Puerto de Lirquen S.A. | Puerto | 18,64 |
| Quemchi S.A. | Quemchi | 44,65 |
| Quiñeco S.A. | Quiñeco | 19,56 |
| Ripley Corp. S.A. | Ripley | 30,97 |
| Salfacorp S.A. | Salfacorp | 56,56 |
| Viña San Pedro Tarapacá S.A. | San Pedro | 19,99 |
| Sociedad Anónima Viña Santa Rita | Santa Rita | 21,38 |
| Grupo Security S.A. | Security | 85,72 |
| Inversiones Siemel S.A. | Siemel | 37,46 |
| Sintex S.A. | Sintex | 14.54 |
| Sigdo Koppers S.A. | SK | 24,88 |
| Soc. Matriz del Banco de Chile S.A. | SM Chile | 41,76 |
| Socovesa S.A. | Socovesa | 63,36 |
| Sonda S.A. | Sonda | 60,61 |
| Sopraval S.A. | Sopraval | 18,88 |
| Sociedad Química y Minera de Chile S.A. | Soquicom | 39,36 |
| Soc. Químico Minera de S.A. | SQM | 26,68 |
| Scotiabank Sud Americano | Sud Americana | 86,51 |
| Compañía Telefónica del Sur S.A. | Telsur | 25,72 |
| Inversiones Tricahue S.A. | Tricahue | 78,41 |
| Compañía Sud Americana de Vapores S.A. | Vapores | 53,91 |
| Puerto Ventanas S.A. | Ventanas | 43,33 |
| Compañía Industrial El Volcán S.A. | Volcán | 45,89 |
| Watts S.A. | Watts | 39,71 |
| Zona Franca de Iquique S.A. | Zofri | 28,72 |

De las 109 empresas señaladas anteriormente, 38 cotizan en el IPSA, las cuales son estratificadas por el giro principal y la ubicación geográfica en Chile.

**Energético:** Las empresas se desarrollan en el ámbito de la generación y distribución de energía, tanto a personas naturales como jurídicas.

| N° | MEMOTECNICO | GIRO PRINCIPAL | REGIÓN |
|---|---|---|---|
| 01- | Edelnor | Energético | II; RM. |
| 02- | Gener | Energético | II; III; V; VI; VII; |
| 03- | Copec | Energético | Todas las Regiones. |
| 04- | Enersis | Energético | I; IV; V; VI; RM. |
| 05- | Endesa | Energético | III; IV; V;VII; VIII; RM. |
| 06- | Colbun | Energético | III; IV; V;VII; VIII; RM. |
| 07- | CGE | Energético | VIII; |

**Financiero:** Las compañías corresponden a Instituciones Bancarias.

| N° | MEMOTECNICO | GIRO PRINCIPAL | REGIÓN |
|---|---|---|---|
| 08- | Banco Chile | Financiero | Todas las Regiones |
| 09- | BCI | Financiero | Todas las Regiones. |
| 10- | SM Chile | Financiero | RM. |
| 11- | Corpbanca | Financiero | Todas las Regiones |

**Inversión:** Cada empresa tiene inversiones principalmente al ámbito forestal, pesca, minería, inmobiliaria, tiendas por departamento, retail financieros, A.F.P, entre otras.

| N° | MEMOTECNICO | GIRO PRINCIPAL | REGIÓN |
|---|---|---|---|
| 12- | AntarChile | Inversiones | Todas las Regiones |
| 13- | Minera Valpo. | Inversiones | VII; VIII; IX; |
| 14- | Almendral | Inversiones | RM. |
| 15- | Oro Blanco | Inversiones | I; II; RM. |
| 16- | Cencosud | Inversiones | Todas las Regiones |
| 17- | Falabella | Inversiones | Todas las Regiones |
| 18- | Provida | Inversiones | Todas las Regiones |

**Producción y Comercialización:** Las empresas se desarrollan en retail, servicios industriales, Comercio Automotriz; Bebidas, Cerveza, vitivinícola, Fabricación de tubos y planchas.

| N° | MEMOTECNICO | GIRO PRINCIPAL | REGIÓN |
|---|---|---|---|
| 19- | Ripley | Comercial | Todas las Regiones |
| 20- | SK | Comercial | II; IV; V; VIII; RM. |
| 21- | CCU | Productora | II; IV; V; VI; VIII; IX; XIV;XII; RM. |
| 22- | Andina | Productora | V; VI; RM. |
| 23- | Concha y Toro | Productora | IV; V; VI; VII; |
| 24- | Parauco | Comercial | V; VIII; RM. |
| 25- | Madeco | Productora | V; RM. |
| 26- | La Polar | Comercial | Todas las Regiones |

**Transporte Internacional:** Las compañías se desempeñan en el transporte de carga y descarga de mercancías y personas.

| N° | MEMOTECNICO | GIRO PRINCIPAL | REGIÓN |
|---|---|---|---|
| 27- | Vapores | Marítimo | V. |
| 28- | LAN | Aéreo | RM. |

**Extracción y Explotación de Recursos Naturales:** Las empresas desarrollan sus actividades principalmente en el área de Minera; suministro de agua potable; siderúrgica y forestal.

| N° | MEMOTECNICO | GIRO PRINCIPAL | REGIÓN |
|---|---|---|---|
| 29- | SQM | Minería | II; RM |
| 30- | IAM | Agua | XIV; X; |
| 31- | Masisa | Forestal | VIII; XIV; RM. |
| 32- | CAP | Minería y Siderúrgica | II; III; IV; VII; |
| 33- | CMPC | Forestal, Celulosa | VII; VIII; IX; XIV; RM. |

**Constructoras e Inmobiliarias:** el giro de las empresas se desarrollan principalmente en el área de construcción e inmobiliaria.

| N° | MEMOTECNICO | GIRO PRINCIPAL | REGIÓN |
|---|---|---|---|
| 34- | Salfacorp | Construcción | Todas las regiones. |
| 35- | Socovesa | Inmobiliaria, Constructora | IX; XIV; RM. |

**Otras Actividades:**

| N° | MEMOTECNICO | GIRO PRINCIPAL | REGIÓN |
|---|---|---|---|
| 36- | Entel | Telecomunicaciones | Todas las Regiones |
| 37- | Sonda | Tecnología | RM. |
| 38- | Multifoods | Alimentos | RM. |

**ANEXO N° 3: Nómina Empresas que cotizan en el IPSA años 2010-2009.**

| N° | Año 2010 | Año 2009 |
|---|---|---|
| 01- | Almendral | Almendral |
| 02- | Andina-b | Andina-b |
| 03- | Antarchile | Antarchile |
| 04- | Bci | Bci |
| 05- | Santander | Santander |
| 06- | Calicheraa | Calicheraa |
| 07- | Cap | Cap |
| 08- | Ccu | Ccu |
| 09- | Cencosud | Cencosud |
| 10- | Cge | Cge |
| 11- | Chile | Chile |
| 12- | Cmpc | Cmpc |
| 13- | Colbun | Colbun |
| 14- | Conchatoro | Conchatoro |
| 15- | Copec | Copec |
| 16- | Corpbanca | Corpbanca |
| 17- | Ecl (Ex Edelnor) | Edelnor |
| 18- | Endesa | Endesa |
| 19- | Enersis | Enersis |
| 20- | Entel | Entel |
| 21- | Falabella | Falabella |
| 22- | Gener | Gener |
| 23- | Iam | Iam |
| 24- | La polar | La polar |

| N° | Año 2010 | Año 2009 |
|---|---|---|
| 25- | Lan | Lan |
| 26- | Madeco | Madeco |
| 27- | Masisa | Masisa |
| 28- | Multifoods | Banmedica |
| 29- | Nortegran | Minera |
| 30- | Oro blanco | Oro blanco |
| 31- | Parauco | Parauco |
| 32- | Provida | Provida |
| 33- | Ripley | Ripley |
| 34- | Salfacorp | Salfacorp |
| 35- | Sk | Sk |
| 36- | SM-Chile b | SM-Chile b |
| 37- | Socovesa | Socovesa |
| 38- | Sonda | Sonda |
| 39- | Sqm-b | Sqm-b |
| 40- | Vapores | Vapores |

***Fuente:*** *http://www.chilemarket.net/html/links_ipsa.html*

**ANEXO N° 4: Nómina de empresas chilenas que cotizan ADR`s en EE.UU (2010).**

| N° | EMPRESA | GIRO PRINCIPAL |
|---|---|---|
| 01- | Embotelladora Andina S.A. | Bienes de Consumo |
| 02- | CorpBanca S.A. | Financiero |
| 03- | CCU S.A. | Bienes de Consumo |
| 04- | Banco de Chile | Financiero |
| 05 | Enersis S.A. | Energético |
| 06- | Endesa S.A. | Energético |
| 07- | Lan Airlines. S.A. | Transporte |
| 08- | A.F.P Provida S.A. | Financiero |
| 09- | Banco Santander- Chile | Financiero |
| 10- | S.Q.M S.A. | Extracción, Materias Primas. |
| 11- | Concha y Toro S.A. | Bienes de Consumo |

***Fuente:*** *http://roccacharts.blogspot.com/2010/09/listado-de-empresas-chilenas-que.html*