

**UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
DEPARTAMENTO DE GESTIÓN EMPRESARIAL**



**MEMORIA PARA OPTAR AL TÍTULO DE INGENIERO
COMERCIAL**

**“Implementación de Gobierno Corporativo en las Sociedades Anónimas y
sus efectos en los resultados empresariales”**

Alumnas : Margarita S. Barrera Zapata
Paulina R. Quevedo Ibarra

Profesor Guía : Sr. Alex Medina G.

CHILLÁN, 2011



UNIVERSIDAD DEL BÍO-BÍO
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES
DEPARTAMENTO GESTIÓN EMPRESARIAL


Chillán, Octubre 12 de 2011.

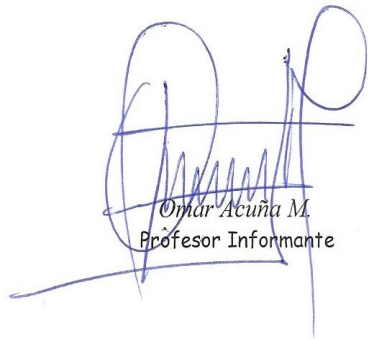
Informe: Memoria de Título

En relación a la evaluación de la Memoria para optar al Título de Ingeniero Comercial, "IMPLEMENTACIÓN DE GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS Y SUS EFECTOS EN LOS RESULTADOS EMPRESARIALES", de las alumnas Margarita Barrera Zapata y Paulina Quevedo Ibarra.

Teniendo en cuenta las exigencias de la Carrera de Ingeniería Comercial y en especial las referidas a la actividad de titulación, la comisión de examinación califica el presente informe con 88 puntos (escala de 1 a 100).

Atentamente,


Alex Medina G.
Profesor Guía


Omar Acuña M.
Profesor Informante


Omar Acuña M.
Jefe de Carrera

CC. - Jefe Carrera Ingeniería Comercial
- Alumnos(as)
- Archivo

AGRADECIMIENTO

Finalizar una etapa en la vida no es nada de sencillo, se necesita perseverancia, dedicación y sobre todo confianza en sí mismo. En todo el tiempo en que permanecí en la universidad han existido personas que me han apoyado permanentemente para que este ciclo se cumpliera satisfactoriamente.

Quiero extender mis más sinceros agradecimientos a mis padres Jorge y Norma por todo su apoyo y dedicación, por darme la oportunidad de formarme profesionalmente. De ellos es todo este triunfo y para ellos mil gracias. Además quiero darle gracias a mis hermanos Jorge y Claudia por haber estado siempre atentos en mi proceso de formación.

Quiero expresar un agradecimiento en especial a una persona muy importante en mi vida, me refiero a mi pololo, Eliseo ya que siempre me acompañó brindándome todo su apoyo en los momentos buenos y malos, mi amor muchas gracias.

Agradezco de manera especial Dr. Alex Medina por haber aceptado ser mi profesor guía de esta memoria de título, gracias por su paciencia, disponibilidad y generosidad para compartir sus conocimientos, además por resolver rápidamente nuestras inquietudes durante el desarrollo de este trabajo.

Debo agradecer de manera en especial a mi amiga y compañera de tesis Soledad Barrera, quien trabajó junto a mí día a día para que esta memoria haya finalizado.

Durante los años en la universidad existieron académicos muy importante que me entregaron las herramientas necesarias para formarme profesionalmente, me refiero al Sr. Omar Acuña y el Sr. Eduardo Castillo a ellos muchas gracias.

Por último quiero dar las gracias a mis amigas de universidad Abigail Contreras, Daniela Quezada, Fabiola Sepúlveda y María José San Martín, por haber estado siempre a mi lado apoyándome. No puedo dejar de mencionar y darle las gracias a mi amiga de la infancia Karen Núñez por ser como eres y estar preocupada de mí en todo momento.

Paulina Quevedo Ibarra

AGRADECIMIENTO

Al terminar esta etapa tan importante en mi vida quisiera dar las gracias a Dios por permitirme llegar hasta aquí y por otro lado reconocer a algunas personas que a través de su apoyo me motivaron aún más para seguir adelante y lograr terminar ésta tarea tan compleja, a ellos dedico esta Memoria de Título.

En primer lugar quiero mencionar a Milady Zapata, mi madre, pilar fundamental y principal motivo de este logro, “esto es tuyo mamá”. Gracias por tanto esfuerzo, por estar conmigo siempre y por apoyarme en esta etapa.

También quiero agradecer, aunque ya no están conmigo, a mis abuelos Pedro Zapata y Margarita Lagos, el recordarlos me motiva a superarme y seguir adelante, por cada uno de los momentos que compartimos les agradeceré eternamente. Aquí también quiero mencionar a los que desde el cielo me ayudaron en cada momento, a ti Tía Blanquita, Tío Mario, Rodemil, y a Don Mario.

No puedo dejar de agradecer el apoyo que me brindaron los integrantes de mi gran familia, a mis padrinos Julio, Sara y Graciela, mis “hermanos” Julio y Alejandro, Tíos, Primos y sobrinitos, a todos ellos expreso mis infinitos agradecimientos, sin su ayuda y motivación todo esto hubiese sido más difícil.

Quiero agradecer también a mi amiga y compañera de tesis Paulina quien trabajó intensamente en esta memoria, permitiendo que hoy en día ésta sea un hecho, gracias Paly por tu disposición a trabajar conmigo. No quiero dejar de mencionar a mis amigos que de una u otra forma han aportado en mi desarrollo personal y profesional, Tabita, Eva, Daniela, Gloria, Gerardo, Pablo, Gonzalo, Gabriel y Fabiola, gracias.

Finalmente debo reconocer y al mismo tiempo dar las gracias por el apoyo brindado a nuestro profesor guía de la memoria de título el Sr. Alex Medina G. quien en todo momento estuvo dispuesto a ayudarnos y guiarnos en este proceso tan importante para nosotras, gracias por entregarnos parte de sus conocimientos, sin su ayuda esto no hubiese sido posible. Del mismo modo debo agradecer al Sr. Omar Acuña por confiar en mí y darme la posibilidad de realizar mi tesis, al profesor Eduardo Castillo por su apoyo y

estar siempre dispuesto a brindar una palabra de aliento, y en general a todos los profesores que aportaron a que me desarrollara profesionalmente.

Gracias a la Facultad de Ciencias Empresariales de la Universidad del Bio- Bio, a los académicos y funcionarios, en especial a Carmencita, Señor Merino y Señor Ojeda por estar siempre dispuestos a ayudarnos y resolver nuestras dudas.

Margarita Soledad Barrera Zapata

RESUMEN EJECUTIVO

El objetivo principal de la memoria de título es evaluar el efecto de la implementación de gobierno corporativo en los resultados empresariales de las sociedades anónimas abiertas en Chile.

Para dar cumplimiento a dicho objetivo fue necesario identificar la cantidad de sociedades anónimas que declararon explícitamente gobierno corporativo en los últimos cinco años es decir de 2006 a 2010. Para esto se realizó una investigación de tipo exploratoria con fuentes de investigación de tipo secundaria debido que la información se obtuvo a través de bibliografías como libros, archivos electrónicos de cada compañía y páginas web.

Para efectos de la investigación se revisó las memorias anuales de todas las sociedades anónimas abiertas en Chile durante los periodos descritos, de esta forma se identificaron un total de 50 compañías con declaración explícita de gobierno corporativo, además fue necesario extraer una muestra aleatoria de las sociedades que no declararon gobierno corporativo, las cuales correspondieron a un total de 35 compañías. Por lo tanto el estudio se enfocó a un total de 85 sociedades anónimas, las cuales fueron sometidas a un análisis detallado de cumplimiento de prácticas de gobierno corporativo a través de criterios de evaluación, como declaración explícita de directores independientes, definición de cargos y responsabilidades, definición de comité de directores y declaración de prácticas de responsabilidad social empresarial. La información de las sociedades anónimas fue extraída de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) al 31 de diciembre de 2010.

La memoria consta de tres capítulos, además de una descripción detallada de antecedentes de la investigación como justificación del proyecto, definición de objetivos y ámbito del estudio.

Al analizar la información recaudada se ha podido identificar una definición clara de gobierno corporativo, además de su origen y evolución y una definición de los principios de gobierno corporativos impartidos por la OECD.

Así mismo se ha podido extraer que de las 276 sociedades anónimas analizadas un 18,1% han declarado gobierno corporativo, esta corresponde a 50 empresas, dentro de las

cuales es posible mencionar a ALMENDRAL S.A., CENCOSUD S.A., EMPRESAS CMPC S.A., EMPRESA NACIONAL DEL PETROLEO, LAN AIRLINES S.A. y SODIMAC S.A. Además del 100% que declararon un 12% lo hizo en el año 2006, el 4% el 2007, el 14% el 2008, el 50% el 2009 y un 20% el 2010. Este número de sociedades (276) corresponde aquellas que por lo menos publicaron cuatro memorias anuales durante los últimos cinco años, excluyendo del estudio aquellas que no cumplieron este criterio de exclusión.

De acuerdo con la declaración de directores independientes se debe destacar que un 29,4%, es decir, 25 compañías no entregaron información de poseer por lo menos un director independiente, un 34,1% declaró tener un director independiente, el 11,8% declaró poseer 2 y 7 directores independientes. Del mismo modo de las 85 empresas en estudio 64 declararon poseer un comité de directores en las cuales se puede mencionar a AGUAS ANDINAS., CAP, CCU, ENDESA, ENAP. En cambio un total de 21 empresas no declararon poseer un comité de directores.

Un total de 63 compañías declararon en sus memorias y pagina web realizar prácticas de responsabilidad social, en cambio 22 no lo hicieron, dentro de las prácticas más comunes destacan: actividades relacionadas con el cuidado al medio ambiente, apoyo a la educación, realización de eventos sociales y diferentes tipos de donaciones principalmente a fundaciones.

En cuanto al efecto de la aplicación de gobierno corporativo en los resultados empresariales, se obtuvo una tasa de rentabilidad anual y promedio de cada compañía, en donde se destaca que: la tasa de rentabilidad de las empresas con declaración explícita de gobierno corporativo corresponde a 20,37% en cambio la tasa de rentabilidad de las empresas sin declaración explícita asciende a 19,94%.

INDICE

INTRODUCCIÓN	10
ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN	11
<i>A</i> <i>Identificación del problema de la actividad de titulación</i>	13
<i>B</i> <i>Justificación del proyecto propuesto</i>	13
<i>C</i> <i>Objetivos generales y específicos de la actividad de titulación</i>	14
<i>D.</i> <i>Alcance o Ámbito de estudio</i>	15
CAPITULO I: MARCO TEÓRICO	15
1.1 <i>Definición de Gobierno Corporativo</i>	17
1.2 <i>Origen y evolución de Gobierno Corporativo en Chile</i>	19
1.3 <i>Principios de Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y el desarrollo económico.</i>	24
1.3.1 <i>Protección de los derechos de los accionistas</i>	25
1.3.2 <i>Tratamiento equitativo de los accionistas</i>	26
1.3.3 <i>Función de los Stakeholders</i>	27
1.3.4 <i>Comunicación y transparencia informativa.</i>	28
1.3.5 <i>Responsabilidades del directorio.</i>	30
1.4 <i>Ley de Sociedades Anónimas</i>	32
1.5 <i>Ley de OPAS</i>	34
1.6 <i>Normas de Buen Gobierno Corporativo en Chile</i>	38
CAPITULO II: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	42
2.1 <i>Tipo de investigación</i>	44
2.2 <i>Determinación del universo</i>	44
2.3 <i>Determinación de la muestra</i>	45

2.4	<i>Determinación de las empresas</i>	46
2.5	<i>Periodo de estudio</i>	49
2.6	<i>Criterio de evaluación de gobierno corporativo</i>	50
CAPITULO III: ANÁLISIS DE LA IMPLEMENTACIÓN DE GOBIERNO CORPORATIVO EN LAS S.A Y SU IMPLICANCIA EN LOS RESULTADOS EMPRESARIALES.		53
3.1	<i>Análisis de las empresas en estudio.</i>	54
3.2	<i>Análisis de la evolución de la aplicación de gobierno corporativo en las sociedades anónimas en estudio.</i>	97
3.3	<i>Determinación de los resultados empresariales en las sociedades en estudio.</i>	117
CONCLUSIONES		135
BIBLIOGRAFÍA		134
ANEXO		138

INTRODUCCIÓN

El aumento del grado de internacionalización de las empresas ha llevado a la necesidad de un aumento en el movimiento de reformas de los modos de organizar los gobiernos en las sociedades anónimas. En este sentido, el crecimiento empresarial, indiscutible objetivo perseguido por la mayoría de las empresas, ha sido un tema central en el campo de la dirección estratégica que ha llevado a profesionales y académicos a cuestionarse qué subyace tras este concepto y cómo medirlo, qué motivos justifican el hecho de que las empresas experimenten procesos de desarrollo, así como los pros y los contras de la mayor dimensionalidad empresarial.

Por otro lado, en cuanto al concepto de gobierno corporativo se puede decir que como consecuencia de la delegación de la toma de decisiones en los directivos profesionales, aparece un conjunto de líneas de investigación que se agrupan en torno al concepto de gobierno corporativo, entendido por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (1999) como el sistema a través del cual los negocios corporativos son dirigidos y controlados, donde se especifica la distribución de derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes en la corporación y se establecen las reglas y procedimientos para la toma de decisiones, o, más concretamente, integración de controles externos e internos que armonicen el conflicto de intereses entre accionistas y directivos resultante de la separación entre la propiedad y el control.

Así mismo, en mercados desarrollados, el sistema de Gobierno Corporativo ha sido construido gradualmente y hoy día se define como un grupo de leyes, regulaciones, políticas, instituciones públicas, asociaciones profesionales y códigos éticos. En cambio en economías en vías de desarrollo muchos detalles de este mosaico se encuentran perdidos y con un pobre desarrollo, tratar de desarrollar un buen sistema de Gobierno Corporativo se hace muy difícil, por problemas como las estructuras de propiedad, una vaga y confusa relación entre el estado y el sector financiero, débiles sistemas legales y judiciales, ausencia o pobre desarrollo de instituciones y bajo nivel de las capacidades de los recursos humanos disponibles.

En general las empresas buscan desarrollar estructuras que se acomoden al marco existente en el país en que se encuentran. Sin embargo, el resultado final no siempre es el óptimo para todos los tipos de actividad económica, sobre todo por la etapa del proceso de desarrollo en que se encuentre el país.

En economías con baja protección a los accionistas, es muy posible encontrar que la estructura con inversionista único permita proveer financiamiento más barato que una alternativa con múltiples inversionistas. Así, la menor protección a los inversionistas a través de leyes, regulaciones y mecanismos corporativos aceptados como directores profesionales y otros, se ve en la práctica compensada por un aumento en la concentración de la propiedad.

Por otro lado como objetivo principal de esta investigación se encuentra evaluar el efecto de la implementación de gobierno corporativo en los resultados empresariales de las sociedades anónimas abiertas en Chile, para esto se debió analizar las sociedades anónimas vigentes hasta el 31 de Diciembre de 2010 y de esta forma ver si estas declaraban prácticas de gobierno corporativo, del mismo modo se evaluó cómo las empresas llevan a cabo éstas prácticas y cómo les afecta la implementación de éstas en los resultados empresariales, es decir, cómo influye en su tasa de rentabilidad, para esto fue necesario identificar las sociedades anónimas que han implementado gobierno corporativo, analizar la evolución de gobierno corporativo en las sociedades anónimas abiertas en Chile y determinar los resultados empresariales antes y después de la aplicación de gobierno corporativo.

Finalmente se puede agregar que mediante la realización de lo expuesto anteriormente se evidencia si existe o no una relación entre la aplicación de las prácticas de gobierno corporativo y los resultados empresariales, en el caso de ocurrir lo expuesto se fundamentó empíricamente esta relación, junto con esto se indicó cual ha sido la evolución de gobierno corporativo en el periodo evaluado.

ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN

A. Identificación del problema de la actividad de titulación

Cómo afecta la implementación de gobierno corporativo en los resultados empresariales de las sociedades anónimas abiertas en Chile.

B. Justificación del proyecto propuesto

El aumento del grado de internacionalización de las empresas ha llevado a la necesidad de un aumento en el movimiento de reformas de los modos de organizar los gobiernos en las sociedades anónimas. En este sentido, el crecimiento empresarial, indiscutible objetivo perseguido por la mayoría de las empresas, ha sido un tema central en el campo de la dirección estratégica que ha llevado a profesionales y académicos a cuestionarse qué subyace tras este concepto y cómo medirlo, qué motivos justifican el hecho de que las empresas experimenten procesos de desarrollo, así como los pros y los contras de la mayor dimensionalidad empresarial.

Por otro lado, en cuanto al concepto de gobierno corporativo se puede decir que como consecuencia de la delegación de la toma de decisiones en los directivos profesionales, aparece un conjunto de líneas de investigación que se agrupan en torno al concepto de gobierno corporativo, entendido por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (1999) como el sistema a través del cual los negocios corporativos son dirigidos y controlados, donde se especifica la distribución de derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes en la corporación y se establecen las reglas y procedimientos para la toma de decisiones, o, más concretamente, integración de controles externos e internos que armonicen el conflicto de intereses entre accionistas y directivos resultante de la separación entre la propiedad y el control.

Así mismo, en mercados desarrollados, el sistema de Gobierno Corporativo ha sido construido gradualmente y hoy día se define como un grupo de leyes, regulaciones, políticas, instituciones públicas, asociaciones profesionales y códigos éticos. En cambio en economías en vías de desarrollo muchos detalles de este mosaico se encuentran perdidos y

con un pobre desarrollo, tratar de desarrollar un buen sistema de Gobierno Corporativo se hace muy difícil, por problemas como las estructuras de propiedad, una vaga y confusa relación entre el estado y el sector financiero, débiles sistemas legales y judiciales, ausencia o pobre desarrollo de instituciones y bajo nivel de las capacidades de los recursos humanos disponibles.

En general las empresas buscan desarrollar estructuras que se acomoden al marco existente en el país en que se encuentran. Sin embargo, el resultado final no siempre es el óptimo para todos los tipos de actividad económica, sobre todo por la etapa del proceso de desarrollo en que se encuentre el país.

En economías con baja protección a los accionistas, es muy posible encontrar que la estructura con inversionista único permita proveer financiamiento más barato que una alternativa con múltiples inversionistas. Así, la menor protección a los inversionistas a través de leyes, regulaciones y mecanismos corporativos aceptados como directores profesionales y otros, se ve en la práctica compensada por un aumento en la concentración de la propiedad.

Por otro lado, la evidencia muestra que no se observa en nuestro país estudios relacionados netamente a gobierno corporativo, ya que en Chile este concepto aún está en desarrollo. Si bien es cierto el término se ha ido incorporando rápidamente en la mente de los empresarios y accionistas aún existen espacios para estudio de este tema, principalmente en lo que se relaciona a cómo afecta la aplicación de gobierno corporativo en los resultados de la empresa. Basándose en el déficit de información, se cree necesario indagar en este tema y de esta forma aportar con evidencia a los organismos que así lo requieran.

C. Objetivos generales y específicos de la actividad de titulación

▪ *Objetivos Generales*

Evaluar el efecto de la implementación de gobierno corporativo en los resultados empresariales de las sociedades anónimas abiertas en Chile.

▪ **Objetivos específicos**

1. Identificar las sociedades anónimas que han implementado gobierno corporativo.
2. Analizar la evolución de gobierno corporativo en las sociedades anónimas abiertas en Chile.
3. Determinar los resultados empresariales antes y después de la aplicación de gobierno corporativo.

D. Alcance o Ámbito de estudio

El ámbito de estudio de la presente memoria de título, consiste en analizar las sociedades anónimas abiertas existentes en Chile, para determinar cuál de éstas utilizan o declaran prácticas de buen gobierno corporativo y a la vez cómo afecta esta implementación en los resultados de la empresa. Por otro lado el periodo de estudio de la investigación contempla los últimos cinco años, es decir, desde 2006 a 2010. Esta información se extraerá desde las memorias anuales de las diversas sociedades anónimas, las cuales se encuentran publicadas en la Superintendencia de Valores y Seguros.

CAPITULO I: MARCO TEÓRICO

1.1 Definición de Gobierno Corporativo

Existen distintos autores y organismos que definen gobierno corporativo, entre las más destacadas se encuentra la OCDE (1999) que lo define como *“un conjunto de relaciones entre la dirección de las empresas, su consejo, sus accionistas y los terceros interesados. El Gobierno Corporativo también provee la estructura a través de la cual los objetivos de la sociedad son determinados, así como es monitoreado su desempeño y cumplimiento”*.

Por otro lado Cadbury (2003) afirma que *“el gobierno corporativo consiste en mantener el equilibrio entre los objetivos económicos y los sociales entre los objetivos individuales y los comunitarios. El marco de gobierno se establece con el fin de promover el uso eficiente de los recursos y, en igual medida, exigir que se rindan cuentas por la administración de esos recursos. Su propósito es lograr el mayor grado de coordinación posible entre los intereses de los individuos, las empresas y la sociedad. El incentivo que tienen las empresas y sus propietarios y administradores para adoptar las normas de gestión aceptadas a nivel internacional es que ellas los ayudarán a alcanzar sus metas y a atraer inversiones. En el caso de los Estados, el incentivo es que esas normas fortalecerán sus economías y fomentarán la probidad de las empresas”*

Del mismo modo, el Instituto mexicano de Ejecutivos Financieros define el Gobierno Corporativo como *“el conjunto de principios que norman el diseño, integración, y funcionamiento de los órganos de la empresa”* (IMEF, 2003)

De acuerdo con la definición de Mayer (1997) *“el gobierno corporativo se ocupa de buscar la manera de atraer los intereses de los inversionistas y de los administradores y de que estos se aseguren de que las firmas se preocupan realmente por obtener beneficios para los inversionistas”*.

De igual modo Deakin and Hughes (1997) definen gobierno corporativo como *“el organismo que se ocupa de las relaciones entre los mecanismos internos de gobierno de la organización y la idea que tiene la sociedad de contabilidad corporativa”*.

Según Keasy et al. (1997) *“el gobierno corporativo abarca todo lo que tiene que ver con las estructuras, procesos, culturas y sistemas que causan el éxito en las operaciones de las organizaciones”*.

El Comité Cadbury (1992) define al gobierno corporativo como *“el sistema mediante el cual las compañías son dirigidas y controladas”*.

Por otro lado la BGC Ecuador define gobierno corporativo como *“una nueva herramienta para disminuir e incluso resolver en muchos casos los problemas de dirección de las compañías y proyecta con más fuerza la responsabilidad empresarial de la economía global. Este concepto (Corporate Governance) tiene una vigencia de más de 10 años y surgió como una manera de evitar que se repitan problemas graves en el manejo de las empresas en los países desarrollados, hay ejemplos en el mundo y en la región andina de los efectos positivos de la aplicación de normas que regulen el gobierno de una empresa y que han demostrado ser eficientes para que las mismas alcancen estándares internacionales, mejoren los niveles de gestión, dirección y administración, transparenten su información y disminuyan el riesgo”*

De igual modo Gómez (2009) define gobierno corporativo como *“El sistema por medio del cual las empresas son dirigidas y controladas. Su estructura especifica la distribución de los derechos y responsabilidades entre los diferentes participantes de la misma, tales como dirección, gerencia, accionistas, empleados y otros agentes económicos que mantengan algún interés en la empresa.*

El Gobierno Corporativo también provee una estructura a través de la cual se establecen los objetivos de la empresa, los medios para alcanzar éstos y la forma de hacer un seguimiento a su desempeño”

Por último, la definición de (Maati 1999) la cuál dice que *“el gobierno corporativo es visto con una serie de medidas que son tomadas en las empresas para favorecer a la economía de esta, para tomar parte en el proceso productivo, de manera que se genere bienestar organizacional y hacer que se genere una distribución justa entre los socios, considerando lo que cada uno de estos ha aportado a la organización”*.

Por otro lado, luego de analizar las distintas definiciones, se puede decir que el Gobierno Corporativo es la facultad de compartir el compromiso y la responsabilidad de la

administración y de la toma de decisiones de una empresa, desarrollando la capacidad de su recurso humano, la investigación, la misión y el control. Al hablar de buen gobierno corporativo se pretende dejar en claro que busca la transparencia, objetividad, equidad en la organización y principalmente la protección de todas las partes interesadas o grupos de interés tales como los inversionistas, empleados, acreedores, y todos los demás entes que tengan vinculación con la empresa. La aplicación de las buenas prácticas de gobierno corporativo, en el mercado de valores, promueve principalmente transparencia, equidad en el tratamiento de los accionistas, y la difusión adecuada de información, así como el establecimiento de técnicas efectivas de control interno, dando credibilidad, confianza y buen uso de sus recursos, todas estas condiciones fortalecen la estructura de las empresas volviéndolas atractivas para los inversionistas nacionales e internacionales.

1.2 Origen y evolución de Gobierno Corporativo en Chile

En el transcurso el tiempo las empresas chilenas y extranjeras han tenido la necesidad de proteger sus intereses, a través de un constante monitoreo de la creación de valor y el uso eficiente de los recursos. Hoy en día es de gran importancia que las compañías implementen un buen gobierno corporativo, además de brindar mayor seguridad a los inversores a través de las excelentes prácticas corporativas. De esta forma el gobierno corporativo lejos de ser una moda es un concepto necesario para la sostenibilidad y crecimiento de las empresas.

El concepto de gobierno corporativo tiene sus inicios alrededor de algunas décadas pasadas, en países como Canadá, Estados Unidos, Australia, Japón, esto surgió con la necesidad que tuvieron los accionistas minoritarios de conocer en profundidad el estado de la empresa en donde se encontraban su patrimonio y las expectativas de este. Debido a esto los accionistas mayoritarios junto con los administradores, comenzaron un proceso de apertura de la información, al mismo tiempo de profesionalización y transparencia. De esta forma se pretendía proteger a los accionistas minoritarios, involucrándolos también en el derecho a participar en las ofertas públicas de acciones, permitiendo gozar de los mismos

beneficios que los mayoritarios y entrega la posibilidad de influir proporcionalmente a su participación en las decisiones de la empresa.

En febrero del año 2011 la Pontificia Universidad Católica de Chile realiza la publicación de un artículo, en donde destacan que el nacimiento de gobierno corporativo en Chile fue desde el año 2000, debido a que el tema es catalogado a nivel mundial como algo primordial al momento de evaluar el desempeño de las compañías privadas y estatales, el fenómeno internacional y nacional ha estado presente en la agenda de inversionistas, empresarios, reguladores y académicos a nivel global enfocados en incrementar la creación de valor a las empresas y su impacto en la sociedad.

El sistema de gobierno corporativo ha crecido a través del tiempo en las economías desarrolladas. Este crecimiento ha sido resultado de múltiples factores, tales como las leyes, regulaciones, políticas, instituciones públicas, asociaciones profesionales y códigos éticos. Sin embargo, estos factores no han sido completamente desarrollados en economías emergentes, en cuyos países no ha sido fácil implementar buenos sistemas de Gobierno Corporativo.

En el año de 1999 la Organización para la cooperación y desarrollo Económico (OCDE), emitió los principios de gobierno corporativo en donde se establecieron las ideas básicas que dieron forma al concepto, el cual fue utilizado por los países que implementaron en sus empresas el gobierno corporativo. La OECD y el Banco Mundial, a través de la Corporación Financiera Internacional establecieron un programa de difusión del concepto alrededor del mundo, este incluyó la celebración de mesas redondas en donde dieron a conocer a los países de América Latina temas prioritarios como: Fortalecer el impacto de los inversionistas institucionales en gobierno corporativo, mejorar la efectividad de las juntas directivas, fortalecer el cumplimiento de normas, desarrollar códigos de gobierno corporativo y promover la implementación de buenas prácticas, a través de su apoyo a los institutos locales de gobierno corporativo. Es así como se llevó a cabo cuatro mesas redondas Latinoamericanas de gobierno corporativo. La primera se celebró en el año 2000 en Sao Paulo (Brasil), la segunda en 2001 en Buenos Aires (Argentina), la tercera en 2002 en la ciudad de México y la cuarta en 2003 en Santiago (Chile). Esta última Mesa formó parte fundamental del desarrollo de gobierno Corporativo

en Chile y a partir de ella se desencadenó una ola de reformas de gobierno corporativo en el país.

En el año 2004 y 2007, ICARE y McKinsey publicaron un estudio en el que se abordó el tema de gobiernos corporativos en Chile. Arrojando como principal resultado que el país figuraba como uno de las naciones con mayor cumplimiento de los principios de buen gobierno definidos por la OECD y como el país emergente con mejor nivel de gobierno corporativo según la opinión de inversores institucionales. Al mismo tiempo, se identificó una importante brecha respecto a las prácticas de los países líderes, en especial en la dimensión de funcionamiento del directorio. En donde las principales dimensiones que debía cumplir el país eran participación y derechos de los accionistas, Divulgación de información y transparencia, funcionamiento del directorio. Desde los años 2004 y 2007 el tema de gobiernos corporativos ha continuado estando en el centro de atención de empresarios, reguladores, inversores, académicos y el público en todo el mundo. El estudio reflejó también que la legislación de Chile al compararla con países como Argentina, Brasil, Colombia y México, alcanzó el mejor nivel de protección de los accionistas minoritarios. La buena valoración se explicó por las reformas introducidas a través de la regulación del proceso de ofertas públicas, la creación de los comités de auditoría y el mejoramiento de calidad en la entrega de información al mercado y los accionistas.

Si bien estos estudios indican que Chile, en general, presenta un grado de cumplimiento razonable de los estándares de regulación en materia de gobiernos corporativos, aún existen áreas que requieren de reforma y perfeccionamiento.

Las prácticas de gobierno corporativo, se encuentran en permanente perfeccionamiento y evolución, adaptándose a las experiencias y lecciones extraídas de acontecimientos y casos críticos, poniendo constantemente a prueba la regulación existente.

Es por esto que se recomienda que las empresas se comprometan formalmente a aplicar buenas prácticas de gobierno corporativo y que monitoreen continuamente su funcionamiento, comunicando al mercado los cambios relevantes que se produzcan. Destacando la necesidad de perfeccionar los mecanismos de divulgación de información al mercado, adoptar las políticas para prevenir el uso de información privilegiada, potenciar el funcionamiento del directorio e incorporar directores independientes.

En el año 2009 la biblioteca nacional de Chile publicó la evolución de la Ley N° 20.382, la cual introduce perfeccionamientos a la normativa que regula los gobiernos corporativos de las empresas, y desde el 1 de enero de 2010 entra en vigencia, durante los primeros días hubo ciertas dudas respecto a la forma de interpretarla, por lo que la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) debió emitir normas especiales y anunció para el mismo año encuentros con directores y ejecutivos de empresas. Los cuales dieron forma a un manual de buenas prácticas para gobiernos corporativo.

Esta nueva Ley resultó fundamental para conseguir el ingreso de Chile a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), hecho que se hizo oficial el 11 de enero de 2010. Esta nueva ley conocida también como Ley de gobiernos societarios busca fortalecer los directorios de las empresas a través de la designación de al menos un director “independiente, además de fortalecer el comité de directores, con esta Ley se deberán generar informes anuales de gestión, buscando proteger los intereses de los accionistas. El nuevo gobierno corporativo velará por los intereses de los accionistas mayoritarios y los minoritarios.

Esta Ley 20.382 es obligatoria para todas las sociedades que transan valores, que manejan un patrimonio bursátil igual o mayor a 1.500.000 UF y donde al menos 12,5% de sus acciones con derecho a voto se encuentran en poder de accionistas que, de forma individual, controlan menos del 10% de esas acciones.

De acuerdo a un reciente estudio de la firma Ernst & Young difundido en la prensa, son 110 las compañías chilenas que deben revisar sus directorios para hacer cumplir la normativa respecto a la presencia de directores independientes, uno de los requisitos más importantes que deben cumplir los directores independientes es que en los últimos 18 meses, el candidato no haya mantenido ninguna vinculación, interés o dependencia económica profesional, crediticia o comercial de relevancia con la sociedad, las demás sociedades del grupo del que forma parte, su controlador o sus principales ejecutivos.

Es importante destacar que no pueden ser considerados directores independientes las personas que tengan las siguientes características:

- Aquellos que mantengan relaciones de parentesco hasta el segundo grado de consanguinidad o afinidad con los ejecutivos de la compañía, ni tampoco quienes hayan sido directores, gerentes, administradores o ejecutivos de las principales organizaciones sin fines de lucro que hayan recibido aportes, contribuciones o donaciones relevantes de las personas mencionadas anteriormente.
- Quienes hayan sido socios accionistas en posesión o control, directo o indirecto, de 10% o más del capital.
- Gerentes, administradores, o ejecutivos principales de entidades que han prestado servicios jurídicos o de consultoría, por montos relevantes, o de auditorías externas a personas indicadas.
- Directores, gerentes, administradores o ejecutivos principales competidores, proveedores o clientes de la sociedad.

Como la Ley entró en vigencia el 1 de enero de 2010, la Superintendencia de Valores y Seguros se encargó de emitir normas aclaratorias en las últimas semanas del año 2009 informando que aquellas sociedades que no cumplieran con los requisitos debían elegir un nuevo directorio el cual tenía que ser escogido durante la junta ordinaria de accionistas que se celebra en el primer cuatrimestre de 2010 y constituir el comité dentro de los 30 días siguientes de la junta. Esta era una de las principales dudas que tenían las sociedades con la entrada en vigencia de la ley ya que pensaban que los requisitos debían cumplirse desde el 1 de enero de 2010. La SVS durante el 2010 anunció la firma de un convenio de cooperación con ICARE, que establecía el compromiso de realizar actividades como seminarios, talleres, el cual aportaría a la creación de un Manual de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo y de acuerdo a la entidad podrá ser aplicado voluntariamente por las empresas.

En síntesis la implementación de gobierno corporativo a las sociedades chilenas, desde sus inicios del 2000 a 2010 ha permitido que las empresas privadas incorporaran transparencia en sus acciones además de entrega de información y especialmente desarrollo de mecanismo de protección a los accionistas minoritarios. Algunas de las razones del

desempeño de las empresas chilenas tienen relación con las reformas que Chile ha realizado tempranamente en donde estas han aportado al ambiente óptimo de los negocios del país. Entre ellas destacan las reformas al mercado de capitales y al sistema bancario, la reforma al sistema privado de fondos de pensiones y la Ley de OPAs. Por otro lado, las principales empresas chilenas fueron pioneras en la región en someterse a la más exigente legislación del mercado norteamericano a través del mecanismo de emisión de ADRs.

No obstante lo anterior, aun falta mejorar las prácticas de gobierno corporativo por parte de las sociedades y con el pasar del tiempo sean más las sociedades que incorporen y desarrollen dentro de su estilo de gestión un buen gobierno corporativo creando así valor agregado a estas.

1.3 Principios de Gobierno Corporativo de la Organización para la Cooperación y el desarrollo económico.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) es una organización de carácter mundial, esta organización fue fundada en el año de 1960, su sede central se encuentra en París, Francia. Los países que forman parte de esta organización se han comprometido a aplicar los principios de: liberalización, no discriminación, trato nacional y trato equivalente.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) tiene como objetivo promover las políticas destinadas a:

- Contribuir a una sana expansión económica en los países miembros, así como no miembros, en vías de desarrollo económico.
- Realizar la mayor expansión posible de la economía y el empleo y un progreso en el nivel de vida dentro de los países miembros, manteniendo la estabilidad financiera y contribuyendo así al desarrollo de la economía mundial.
- Contribuir a la expansión del comercio mundial sobre una base multilateral y no discriminatoria, de acuerdo con las obligaciones internacionales.

En el año de 1999 la OCDE emitió los principios desde entonces se convirtieron en el punto de referencia internacional respecto del gobierno corporativo, constituyendo la base para muchas iniciativas de reforma tanto por parte de los gobiernos como del sector privado. En 2003 se revisaron los principios a fin de considerar los avances que se han dado desde 1999, mediante un extenso proceso de consultas abiertas y basándose en el trabajo de las mesas redondas regionales de gobierno corporativo para los países que no son miembros de la Organización. En abril de 2004, los gobiernos de los países miembros de la OCDE aceptaron los nuevos Principios.

La finalidad de estos principios consiste en asistir a gobiernos de países miembros y no miembros en sus esfuerzos por evaluar y mejorar los marcos legal, institucional y normativo sobre el gobierno corporativo en sus países, así como proporcionar directrices y sugerencias para las bolsas de valores, los inversionistas, las sociedades, y otras partes implicadas en el proceso de desarrollo de “buenas prácticas” de gobierno corporativo.

Los principios de la OCDE representan un importante paso para un entendimiento común internacional en materia de regímenes de buen gobierno corporativo: La intención de la OCDE es continuar con el análisis de temas relevantes al gobierno corporativo, para seguir al frente de desarrollos en todo el mundo.

Los principios de la OECD que se resumen a continuación, constituyen lineamientos generales, que pueden ser implementados con distintos énfasis en cada uno de los países.

1.3.1 Protección de los derechos de los accionistas

Al implementar el gobierno corporativo en la sociedad estas deben amparar y facilitar los derechos de los accionistas.

Entre los derechos fundamentales de los accionistas se destacan el derecho a asegurarse métodos para registrar su propiedad, ceder o transferir acciones, obtener información relevante y sustantiva sobre la sociedad de forma puntual y periódica,

participar y votar en las juntas generales de accionistas, elegir y revocar a los miembros del consejo y participar en los beneficios de la sociedad.

Además los accionistas deben tener derecho a participar en las decisiones que impliquen cambios fundamentales en la sociedad, y a ser debidamente informados sobre las mismas. Decisiones de este tipo son, los cambios en los estatutos, en la escritura de constitución, la autorización de la emisión de nuevas acciones y las transacciones extraordinarias, incluida la transmisión de la totalidad o de una parte sustancial de los activos que, en la práctica, suponga la venta de la sociedad.

Los accionistas deben tener la oportunidad de participar de forma efectiva y de votar en las juntas generales de accionistas, debiendo ser informados sobre las normas que rigen dichas juntas, incluidos los procedimientos de votación, como entregar información suficiente sobre la fecha, el lugar de celebración y el orden del día de las juntas generales, así como información completa y puntual acerca de las cuestiones que van a someterse a decisión en dichas juntas. Además los accionistas deben tener la oportunidad de plantear preguntas al consejo y participar de las decisiones clave en materia de gobierno corporativo, tales como el nombramiento o la elección de los miembros del consejo. Estos deben tener la oportunidad de dar a conocer sus puntos de vista en relación con la política de remuneración de los miembros del consejo y directivos principales. Teniendo la oportunidad de votar personalmente o por delegación.

Se debe facilitar el ejercicio de los derechos de propiedad por parte de todos los accionistas, incluidos los inversores institucionales. Todos los accionistas, incluidos los institucionales, deben tener la posibilidad de consultarse unos a otros en cuestiones que afecten a sus derechos fundamentales como accionistas, tal y como se definen en los principios.

1.3.2 Tratamiento equitativo de los accionistas

Este principio considera a los accionistas minoritarios y extranjeros, estos deben contar con la posibilidad de obtener reparación efectiva por la violación de sus derechos.

Todos los accionistas deben tener la oportunidad de realizar un recurso efectivo en caso de violación de sus derechos. Además de gozar de un tratamiento igualitario, tener la posibilidad de obtener información sobre los derechos asociados a cada serie y categoría de acciones, antes de realizar una operación de compra. Los accionistas minoritarios son protegidos frente a actos abusivos por parte, o en interés de accionistas con poder de control, que actúen de forma directa o indirecta, y deberán disponer, asimismo, de medios efectivos de recurso

Así mismo los procesos y procedimientos de las juntas generales de accionistas deben permitir que todos los accionistas disfruten de un trato equitativo.

Este principio prohíbe el uso de información privilegiada, además se debe exigir a los miembros del Consejo y a los directivos principales, que pongan en conocimiento del Consejo cualquier interés material que pudieran tener de forma directa, indirecta o por cuenta de terceros, en cualquiera de las transacciones o asuntos que afecten directamente a la sociedad.

1.3.3 Función de los Stakeholders

“El marco para el gobierno corporativo deberá reconocer los derechos de las partes interesadas establecidos por ley o a través de acuerdos mutuos, y fomentar la cooperación activa entre sociedades y las partes interesadas con vistas a la creación de riqueza y empleo, y a facilitar la sostenibilidad de empresas sanas desde el punto de vista financiero”.

- Deberán respetarse los derechos de las partes interesadas establecidos por Ley o a través de acuerdos mutuos.
- En los casos en los que los intereses de las partes interesadas estén amparados por una Ley, éstas deberán tener la oportunidad de obtener una reparación efectiva en caso de violación de sus derechos.
- Deberá permitirse el desarrollo de mecanismos que favorezcan la participación de los empleados.

- En los casos en los que las partes interesadas participen en el proceso de gobierno corporativo, éstas deberán tener un acceso puntual y periódico a información relevante, suficiente y fiable.
- Las partes interesadas, incluidos los empleados individuales y sus órganos representativos, deberán poder manifestar libremente al Consejo sus preocupaciones en relación con posibles prácticas ilegales o no éticas y sus derechos no deberán quedar comprometidos por realizar este tipo de manifestaciones.
- El marco para el gobierno corporativo deberá complementarse con un marco efectivo y eficaz para casos de insolvencia, y por medio de la aplicación efectiva de los derechos de los acreedores.

1.3.4 Comunicación y transparencia informativa.

“El marco para el gobierno corporativo deberá garantizar la revelación oportuna y precisa de todas las cuestiones materiales relativas a la sociedad, incluida la situación financiera, los resultados, la titularidad y el gobierno de la empresa”.

- La información a divulgar debe incluir, como mínimo, lo relacionado a:
 - ✓ Los resultados financieros y de explotación de la sociedad.
 - ✓ Los objetivos de la sociedad.
 - ✓ La titularidad de los grandes grupos de acciones y de derechos de voto.
 - ✓ La política de remuneraciones aplicada a los miembros del Consejo y directivos principales, así como la información relativa a los miembros del Consejo, incluidos sus méritos, el proceso de selección, los cargos directivos desempeñados en otras empresas y si son o no considerados como independientes por parte del Consejo.
 - ✓ Operaciones de partes vinculadas.
 - ✓ Factores de riesgo previsible.
 - ✓ Cuestiones relativas a los empleados y otras partes interesadas.

- ✓ Estructuras y políticas de gobierno corporativo, y en particular, el contenido de cualquier código o política de gobierno corporativo y el proceso empleado para su implantación.

- La información deberá ser elaborada y divulgada con arreglo a normas de alta calidad en materia de contabilidad y revelación de información financiera y no financiera.

- Un auditor independiente, competente y cualificado deberá llevar a cabo una auditoría anual, con el fin de ofrecer a los miembros del Consejo y a los accionistas una garantía externa y objetiva de que los estados financieros reflejan fielmente la situación financiera y los resultados de la empresa en todos sus aspectos materiales.

- Los auditores externos deberán responder ante los accionistas, y asumen frente a la sociedad el compromiso de aplicar la diligencia profesional debida en la realización de la auditoría.

- Los canales utilizados para divulgar la información deben garantizar un acceso igualitario, puntual y asequible por parte de los usuarios a la información de interés.

- El marco para el gobierno corporativo deberá complementarse con un planteamiento efectivo que prevea y promueva la disponibilidad de un análisis o de asesoramiento por parte de analistas, corredores, agencias de calificación y similares, que pudieran ser de interés para los inversores a la hora de adoptar decisiones. Dichos analistas, corredores, agencias de calificación y similares deberán estar libres de posibles conflictos materiales de interés que pudieran comprometer la integridad de su análisis o asesoramiento.

1.3.5 Responsabilidades del directorio.

“El marco para el gobierno corporativo deberá garantizar la orientación estratégica de la empresa, el control efectivo de la dirección ejecutiva por parte del Consejo y la responsabilidad de éste frente a la empresa y los accionistas”.

- Los miembros del consejo deberán actuar disponiendo siempre de la información más completa, de buena fe, con la diligencia y atención debidas y en el más alto interés de la sociedad y de los accionistas.
- En los casos en los que las decisiones del Consejo puedan afectar de forma diferente a distintos grupos de accionistas, el Consejo deberá conceder un trato justo a todos los accionistas.
- El consejo deberá aplicar unos niveles de ética muy elevados. Deberá tener siempre en cuenta los intereses de las partes interesadas.
- El consejo deberá desempeñar determinadas funciones claves, que incluyen:
 - ✓ La revisión y orientación de la estrategia de la empresa, de los principales planes de actuación, de la política de riesgos, de los presupuestos anuales y de los planes de la empresa; el establecimiento de objetivos en materia de resultados; el control del plan previsto y de los resultados obtenidos por la empresa; y la supervisión de los desembolsos de capital, las adquisiciones y desinversiones de mayor cuantía.
 - ✓ El control de la eficacia de las prácticas de gobierno de la sociedad, y la introducción de los cambios necesarios.

- ✓ La selección, la retribución, el control y, en su caso, la sustitución de los directivos principales, y la supervisión de los planes de sucesión.
- ✓ El alineamiento de la retribución a los directivos principales y miembros del Consejo con los intereses de la sociedad y de los accionistas a largo plazo.
- ✓ Garantizar la formalidad y transparencia del proceso de propuesta y elección de los miembros del Consejo.
- ✓ El control y gestión de conflictos potenciales de interés entre directivo, miembros del Consejo y accionistas, incluida la utilización indebida de los activos de la empresa y los abusos en operaciones de partes vinculadas.
- ✓ Garantizar la integridad de los sistemas de presentación de informes contables y financieros de la sociedad, incluida la auditoría independiente, y la disponibilidad de sistemas de control adecuados y, en particular, de sistemas de gestión del riesgo, de control financiero y operativo, y garantizar la adecuación de estos sistemas a la ley y a las normativas aplicables.
- ✓ La supervisión del proceso de revelación de datos y de las comunicaciones.
- El Consejo deberá tener la posibilidad de realizar juicios objetivos e independientes sobre cuestiones relativas a la sociedad.
- ✓ Los Consejos deberán considerar la posibilidad de designar un número suficiente de miembros no ejecutivos del Consejo, con capacidad para realizar juicios independientes sobre tareas en las que pueda existir un conflicto potencial de intereses. Entre las citadas responsabilidades clave figuran, por ejemplo, la de garantizar la integridad de los sistemas de presentación de informes financieros y no financieros, el examen de las operaciones de partes vinculadas, el

nombramiento de los miembros del Consejo y directivos principales, y la retribución a dichos miembros.

- ✓ En caso de que se creen comisiones dentro del Consejo, el mandato, la composición y los procedimientos de trabajo de éstas deberán quedar claramente definidos y ser revelados por parte del Consejo.
- ✓ Los miembros del Consejo deberán tener la posibilidad de comprometerse de manera efectiva con sus responsabilidades.
- Para poder cumplir con sus responsabilidades, los miembros del Consejo deberán tener acceso a una información precisa, relevante y oportuna.

1.4 Ley de Sociedades Anónimas

La Ley N° 18.046, más conocida como Ley de Sociedades Anónimas fue Publicada en el Diario Oficial de 22 de Octubre de 1981, y actualizada al 14 de Diciembre de 1999.

La Ley de Sociedades Anónimas se creó con el fin de normalizar y regular la creación de los diferentes tipos de sociedades que existen en el país. Generando grandes cambios en las empresas chilenas. En donde el concepto de Sociedades Anónima bajo la Ley se define como una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables. La Ley N° 18.046 clasifica las Sociedades Anónimas en dos tipos: Abiertas y Cerradas.

Las sociedades anónimas abiertas son definidas como aquellas que hacen oferta pública de sus acciones en el mercado bursátil en conformidad a la Ley de Mercado de Valores cuya estructura está formada por 500 o más accionistas y que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de cien accionistas. Las sociedades anónimas abiertas están sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros, y

tienen que inscribirse en el Registro Nacional de Valores y observar las disposiciones legales especiales que les sean aplicables.

Las sociedades anónimas cerradas fueron definidas como aquellas que no comprendidas en el párrafo anterior, sin perjuicio de que voluntariamente puedan sujetarse a las normas que rigen a las sociedades anónimas abiertas.

En algunos casos, como en el área aseguradora, bancaria y otras actividades especificadas por Ley, se exigió la autorización de algunos organismos fiscalizadores, como la SVS y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF).

Respecto a la constitución de las sociedades estas se forman, si existe prueba por escritura pública inscrita y publicada en diario oficial. La sociedad anónima que no conste de escritura pública, ni de instrumento reducido a escritura pública, ni de instrumento protocolizado, es nula de pleno derecho.

En lo que se refiere al capital social la Ley dice que este debe ser fijado de manera precisa en los estatutos y sólo podrá ser aumentado o disminuido por reforma de los mismos. No obstante lo dispuesto en anteriormente, el capital y el valor de las acciones se entenderán modificados de pleno derecho cada vez que la junta ordinaria de accionistas apruebe el balance del ejercicio. El balance deberá expresar el nuevo capital y el valor de las acciones resultante de la distribución de la revalorización del capital propio.

De acuerdo a la Ley la administración de las Sociedades Anónimas la ejerce un directorio elegido por la junta de accionistas, el cual administra la compañía. En los estatutos de las Sociedades Anónimas deben establecer un número invariable de directores. La renovación del directorio es total y se renueva al final del período, el que no puede exceder de tres años. Los directores son reelegidos indefinidamente en sus funciones. Se entiende que el directorio se renueva cada año. El directorio de las sociedades anónimas cerradas no podrá estar integrado por menos de tres directores, y el de las sociedades anónimas abiertas por menos de cinco. El directorio sólo podrá ser revocado en su totalidad por la junta ordinaria o extraordinaria de accionistas, no procediendo en consecuencia, la revocación individual o colectiva de uno o más de sus miembros.

Por otro lado, los directores no tienen que ser necesariamente accionistas de la sociedad ni tampoco tener una nacionalidad determinada. El Directorio debe nombrar un

gerente general, el cual es el representante legal de la sociedad y está a cargo de la implementación de las decisiones tomadas por el directorio. En las Sociedades Anónimas cerradas, el gerente general no puede ser presidente del directorio, mientras que en las sociedades abiertas, éste no puede ser ni miembro ni presidente del cuerpo directivo.

De acuerdo a la fiscalización de la administración, la junta ordinaria de accionistas de las sociedades anónimas abiertas deben designar anualmente auditores externos independientes con el objeto de examinar la contabilidad, inventario, balance y otros estados financieros de la sociedad, y con la obligación de informar por escrito a la próxima junta ordinaria de accionistas sobre el cumplimiento de su mandato.

Además los accionistas se reunirán en juntas ordinarias o extraordinarias, las primeras se celebran una vez al año, en la época fija que determinen los estatutos, Las segundas se puede celebrar en cualquier tiempo, cuando así lo exijan las necesidades sociales, para decidir respecto de cualquiera materia que la Ley o los estatutos entreguen al conocimiento de las juntas de accionistas y siempre que tales materias se señalen en la citación correspondiente. Las Sociedades Anónimas Abiertas deberán comunicar a la Superintendencia la celebración de toda junta de accionistas, con una anticipación no inferior a quince días. La Superintendencia, en las sociedades anónimas abiertas, podrá suspender por resolución fundada la citación a junta de accionistas y la junta misma, cuando fuere contraria a la ley, a los reglamentos o a los estatutos.

Con respecto a los estados Financieros, la Ley estableció que las Sociedades Anónimas deben emitir estados financieros anualmente. En el caso de las sociedades cerradas, deben ser revisados por dos delegados de los accionistas o por auditores independientes. En el caso de las sociedades abiertas, éstos deben ser auditados por firmas auditoras independientes. Además de ser publicados en un periódico local.

1.5 Ley de OPAS

La Ley N° 19.705, conocida como “Ley de OPAS”, fue publicada en el Diario Oficial del 20 de diciembre de 2000. Esta ley modificó no sólo la Ley de Mercado de

Valores, sino también algunos aspectos legales referidos a las sociedades anónimas y a su administrador.

Mejóro además, el acceso de los accionistas minoritarios a la información sobre tomas de control, y también estableció un estricto control sobre las negociaciones de una firma con compañías en la cuales los dueños puedan tener intereses. La modificación de mayor importancia es aquella que se refiere a la toma de control de las sociedades que transan sus valores en el mercado de capitales y la regulación sobre las ofertas públicas de acciones.

En términos generales, se establece que toda toma de control de una sociedad anónima abierta, debe hacerse mediante una OPA, es decir, si alguien está interesado en tomar el control de una sociedad anónima abierta no podrá adquirir dicho control sólo del o de los accionistas que lo tengan, sino que deberá adquirirlo del público en general, de acuerdo al procedimiento que se establece en la Ley.

La ley de Opas en definitiva intenta construir un contrato eficiente para evitar los problemas que existen vinculados con los precios de transferencias y los ejercicios que puedan realizarse en perjuicio de los accionistas minoritarios. Como resultado de esto se creó el concepto de “Class Actions” o acciones judiciales masivas que han probado ser efectivas en EE.UU. en cuanto a desterrar información oculta.

Los temas más importantes tratados por la nueva Ley de mercado de valores específicos al gobierno corporativo de las Sociedades Anónimas son:

- Comité de Directores: Como un mecanismo de fiscalización al interior de la sociedad, que debe estar conformado en su mayoría por miembros independientes. Dentro de sus funciones primordiales se encuentran la de examinar estados financieros, proponer los auditores externos y las firmas clasificadoras de riesgo, examinar los sistemas de compensación de los ejecutivos y analizar las transacciones entre partes relacionadas.
- Transacciones entre partes relacionadas: La normatividad chilena ha previsto un procedimiento especial para llevar a cabo las transacciones entre partes relacionadas

que va desde la aprobación de la negociación por parte de la junta directiva hasta designar evaluadores independientes que examinen la operación.

- Derecho a retiro: La ley de Opas ha previsto el derecho de retiro de los accionistas cuando vean comprometido su patrimonio, entre estos casos se cuenta: la venta de activos y entrega de garantías por un valor superior al 50% del patrimonio; o la concentración de la propiedad cuando exceda las 2/3 partes de la propiedad accionaria.
- Acción civil derivada: La normatividad chilena adaptó a su legislación interna la “Class Action” anglosajona bajo el nombre de acción civil derivada, definida como el derecho que tiene cualquier accionista o miembro de la junta directiva para demandar a quien corresponda en nombre y en beneficio de la sociedad por toda pérdida en el patrimonio derivada de la infracción a la ley o a los estatutos por parte los administradores.

La Ley de OPAS, agregó un inciso referido al funcionamiento del directorio, artículo 47 de la LSA, en el cual se establece que los directores que no se encuentran presentes pero que participan a través de medios tecnológicos autorizados por la Superintendencia, se entenderán como presentes en las sesiones de directorio respectivas.

Esta alteración de la Ley vino a corregir una deficiencia que tenía la LSA, puesto que actualmente se realizan nombramientos de directores con domicilio o residencia en distintos países y, que por razones obvias, están más propensos a faltar físicamente a las sesiones.

La solución que ofrece la institución de los directores suplentes es buena sólo en la medida que se acepte que el directorio también puede constituirse legalmente con una mayoría integrada por esta clase de miembros, en reemplazo de los titulares ausentes, opción que a nivel general no goza de aceptación. El sistema establecido por la nueva norma legal, representó una notable mejoría, pues desde entonces permite celebrar sesiones sin la exigencia de la presencia corpórea de los directores, adoptándose en compensación

algunos resguardos para evitar posibles fraudes, tales como exigir una comunicación simultánea, permanente y certificada.

La Circular N° 1.530 de 9 de marzo de 2001 de la SVS, que imparte normas sobre participación de directores a sesiones por medios tecnológicos fue creada para perfeccionar ciertos artículos de la Ley de Opas. La autorización de los directores de una sociedad anónima para participar sesiones de un directorio sin que se encuentren físicamente presentes, está sujeta al cumplimiento de ciertos requisitos, alguno de ellos están ejemplificados a continuación:

- Contar con la asistencia de alguno de sus miembros a través de medios tecnológicos.
- Los medios tecnológicos autorizados en la sesiones son la videoconferencia y la conferencia telefónica por cuanto esta debe ser simultánea y permanente. Estos a su vez deben ser acreditados por los miembros del directorio.

Al analizar en detalle las especificaciones de la SVS, nos damos cuenta que la sesión debe tener como lugar de celebración el domicilio social, en circunstancias que, anteriormente en el artículo 47 de la LSA interpretamos que ésta bien puede celebrarse en lugares distintos a éste, sí así lo permiten expresamente los estatutos sociales o lo acuerda la unanimidad de los directores en ejercicio. Además, de ellas se deduce que nunca deja de haber un lugar físico concreto en el cual se realiza la sesión, aún cuando algunos directores pueden participar desde fuera, y que éste, según definiciones puede corresponder al domicilio social. Pareciera ser que en el lugar donde corresponda efectuar la sesión, cualquiera fuere éste, la Circular exige implícitamente la presencia física de a lo menos un director. Personalmente creemos que el Presidente y el Secretario deben estar juntos en un mismo lugar, que no necesariamente requiere ser el recinto de la sesión, en atención al rol que cumplen de ministros de fe. Aunque, bien podría también estimarse lo contrario, porque la Circular no contiene explícitamente esa exigencia.

Es posible que en un futuro cercano se autoricen otros medios tecnológicos, dadas las nuevas exigencias de información rápida y eficiente del mercado.

Con respecto a las sociedades anónimas cerradas, queremos destacar que la nueva norma legal también es aplicable a estas mismas, por cuanto todas las sociedades anónimas abiertas y cerradas se rigen en principio por las mismas reglas. Ahora bien, considerando que las sociedades anónimas cerradas no están sujetas a la fiscalización de la SVS, surge la duda en algunas empresas de si éstas deben también regirse por las instrucciones de la citada Circular en esta materia.

El legislador no previó esta singular situación, al señalar de manera general que los medios tecnológicos en cuestión deben ser autorizados por una determinada entidad la SVS en circunstancias que ésta no tiene tuición sobre las sociedades anónimas cerradas.

Para este caso entonces se debe establecer en un acuerdo del directorio de la sociedad cerrada que se sujetarán a las correspondientes instrucciones que al efecto imparta la SVS. Por lo anterior no debe descartarse el rechazo de las sesiones virtuales de directorio en las sociedades anónimas cerradas, por parte de algunos abogados que se rigen estrictamente a la Ley.

Al mencionar estas omisiones o falta de especificación queremos mostrar que toda ley no está exenta de errores, por cuanto, es importante revisar y actualizar las normas en relación con la realidad empresarial chilena oportunamente.

1.6 Normas de Buen Gobierno Corporativo en Chile

Es importante destacar que Chile es conocido a nivel latinoamericano como líder en temas de gobernabilidad y en la adopción de prácticas de buen gobierno en el sistema financiero; así lo registra el Informe del Banco Mundial (2007). La modernización y energía organizacional y tecnológica de su sistema financiero, así como la apertura del país hacia nuevos mercados (Comunidad Europea, Estados Unidos, Asia-Pacífico, APEC, entre otras alianzas) han aumentado la preocupación de reguladores y empresarios en hacer de la

transparencia en la gestión una verdadera ventaja competitiva. Inspirados en los principios de gobierno corporativo acordados y difundidos por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), Chile ha adoptado unos principios y metodologías de gobierno corporativo que hoy reconoce la comunidad internacional.

Al respecto, el papel de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de Chile ha sido fundamental, en la medida en que la entidad está especialmente interesada en que las empresas adopten y apliquen efectivamente prácticas sanas de gobierno corporativo especificadas para cada sector.

Su modelo de supervisión en este sentido, está dirigido directamente a la gestión de riesgos, clasificando y evaluando a las empresas según la administración que ellos tengan y realizando observaciones pertinentes cuando se detectan debilidades.

Por su parte, el Ministerio de Hacienda de Chile ha redactado un importante proyecto de ley que se encuentra en trámite, el cual versa sobre el gobierno corporativo en empresas privadas y aborda nueve temas generales con sus respectivas vertientes: divulgación de información al mercado, uso de información privilegiada, directores independientes, comité de directores, operaciones con partes relacionadas y conflictos de interés, funcionamiento de la junta de accionistas, voto de accionistas, auditoría externa y perfeccionamiento de algunos aspectos de la Ley de Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones y gobierno corporativo (OPAs). La Superintendencia de Valores y Seguros ha sido pionera en la regulación de buenas prácticas. La Ley de OPAs expedida en el año 2000 (Ley 19705), regula las ofertas públicas de adquisición de acciones y establece un régimen de gobierno corporativo, mejorando las prácticas vigentes contenidas en las leyes 18045 (mercado de valores) y 18046 (de sociedades anónimas), y el Decreto Supremo 587 donde se establecen algunas normas concernientes a los directorios (como su elección, remuneración y sesiones).

Estas normas de cumplimiento obligatorio por las entidades reguladas y vigiladas fue mucho más allá del evento de ofertas públicas, incluyendo normas tendientes a:

- El mejoramiento de la calidad de la información entregada por la empresa.
- La constitución de comités de auditoría dentro de las sociedades abiertas.

- La optimización y modernización de los estándares de supervisión y regulación de las ofertas públicas de adquisición de acciones.
- Además sigue resguardando, como lo fue desde un inicio, los principios de protección de los accionistas minoritarios; iguala los derechos de los tenedores de ADR; y exige el mejoramiento y supervisión de las relaciones con accionistas.

Éste, que se denominaría el marco regulatorio vinculante para todas las entidades del sector, cobijadas por la Ley de OPAs, ha venido ampliándose hacia parámetros de autorregulación inspirándose en las tendencias internacionales que proponen que la responsabilidad de la empresa va más allá de la que se tiene con el accionista y por tanto debe incluir a sus stakeholders o grupos de interés, asumiendo con vitalidad el principio de responsabilidad social, en su calidad de ciudadano corporativo. En este camino de la autorregulación la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile ha jugado un papel muy importante y sobresaliente.

Por otro lado, como objeto de investigación se ha determinado que las sociedades anónimas vigentes en Chile deberán cumplir con requisitos mínimos establecidos para desarrollar buenas prácticas de gobierno corporativo, las normas básicas corresponde a:

- Realizar oferta pública de sus acciones en el mercado de valores, logrando de este modo optimizar los estándares de supervisión y regulación de oferta pública de acciones vendidas y adquiridas.
- Declarar públicamente la implementación de prácticas de buen gobierno corporativo en sus memorias anuales.
- Entregar un flujo continuo de información relevante y confiable, esta debe darse desde la gerencia hacia el director, la junta de accionista y el mercado, este último se da principalmente a través de las publicaciones de las memorias anuales de las compañías.

- Determinación de directores independientes, esto se relaciona principalmente con que los miembros del directorio o candidato a este, no deben tener ninguna vinculación económica, profesional, crediticia o comercial con la compañía los últimos 18 meses.
- Existencia de relaciones armónicas entre los inversionistas mayoritarios y minoritarios, directores y administradores. En donde debe existir un respeto mutuo por sus derechos, es decir, debe existir una clara definición de cargos y responsabilidades.
- Creación de un comité de directores, se exige a las sociedades anónimas de mayor tamaño la formación de un comité de directores formado por tres miembros del directorio, idealmente con una mayoría de miembros no relacionados con el accionista controlador. Este comité tendrá varias atribuciones, una de ellas relacionada con el análisis de las transacciones con partes relacionadas.
- La constitución de comités de auditoría dentro de las sociedades, el cual debe cumplir funciones como: examinar e intervenir en los estados financieros de la compañía y regular las auditorías externas.
- Establecimiento de códigos de conducta y de ética para los trabajadores de la compañía, de esta forma se promueve el respeto y los valores de esta. Destacando también el nivel de confidencialidad de los trabajadores con la Empresa.
- Reportes anuales de sustentabilidad, lo cual se relaciona directamente con la responsabilidad social empresarial, inspirándose en las tendencias internacionales que proponen que la responsabilidad de la empresa va más allá de la que se tiene con el accionista y por tanto debe incluir a sus grupos de interés, asumiendo con

eficacia el principio de ser responsables con la sociedad, en su calidad de ciudadano corporativo.

Adicionalmente, se puede decir que, contar con buenas prácticas de gobierno corporativo facilita que la compañía adquiera un mayor nivel de confianza del mercado de capitales y financiero, lo que tiene como resultado la posibilidad de acceder a más capital a través de la disminución del riesgo para los accionistas y un mayor atractivo para las compañías extranjeras, desarrollando de esta forma un mejor desempeño económico y a la vez una mayor eficacia de la alta dirección.

CAPITULO II: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

2.1 Tipo de investigación

Para llevar a cabo el estudio se realizó una investigación de tipo exploratoria, debido a la necesidad de indagar más respecto al tema y así tener una visión más específica de gobierno corporativo en las sociedades anónimas. Esta investigación exploratoria se da principalmente porque en la actualidad los trabajos existentes de gobierno corporativo no han sido enfocados a los resultados empresariales que pueden tener las sociedades anónimas al incorporar este estilo de gestión. Es decir, el estudio se enfocó a descubrir un fenómeno relativamente nuevo para el país.

Respecto a la fuente de investigación, se utilizó a nivel secundario debido a que la información fue obtenida a través de bibliografías ya sea de libros, archivos electrónicos y páginas Web. Además este tipo de fuente interpreta y analiza fuentes primarias es decir información ya procesada.

2.2 Determinación del universo

Para poder desarrollar la memoria de título, el universo está determinado por las Sociedades Anónimas Abiertas que hayan publicado su memoria anual del año 2010, además deben tener por lo menos cuatro publicaciones anuales en los últimos cinco años. De esta forma el universo queda conformado por un total de 276 Sociedades Anónimas. (*Véase Anexo I*).

Se debe destacar que se analizó cada empresa que forma parte del universo, con el fin de determinar cuáles de estas declaran explícitamente el haber incorporado “buen gobierno corporativo” para ello se leyó las cinco últimas memoria anuales.

A continuación se presentan los criterios necesarios para determinar aquellas sociedades que implementan gobierno corporativo.

Cuadro N° 1: Determinación de declaración explícita de gobierno corporativo y la cantidad de memorias publicadas

	Declara	No Declara
4 Memorias	Se declara explícitamente en sus memorias prácticas de buen gobierno corporativo	No se aprecia en sus memorias declaración explícita de gobierno corporativo
Menos de 4	No cumplen como objeto de estudio	No cumplen como objeto de estudio

Fuente: Elaboración propia, 2011

Declarar explícitamente gobierno corporativo se refiere a que las empresas en sus memorias anuales exponen las prácticas que la compañía está llevando a cabo para mantener un buen gobierno corporativo, así como también se declara quienes están a cargo de este gobierno y la forma como es elegido.

Con la determinación explícita de estas prácticas se analizan si son o no relevantes y si estas influyen directamente en los resultados de la empresa.

2.3 Determinación de la muestra

Una vez analizado el universo se determina que de las 276 empresas objeto de estudio, sólo 50 declaran explícitamente la aplicación de gobierno corporativo, de esto se deduce que el número de sociedades que declaran esta práctica es reducido, por lo que se tomó una muestra de aquellas empresas que no declaran explícitamente prácticas de gobierno corporativo la cual corresponde a las 226 empresas restantes. Con la finalidad de verificar si realmente han incorporado prácticas de buen gobierno, no obstante no la declaren.

Para determinar la muestra se necesita desarrollar la siguiente fórmula:

$$n = \frac{z^2 \times p \times q \times N}{e^2 \times (N - 1) + z^2 \times p \times q}$$

En donde:

- n: Tamaño de la muestra, Cantidad de S.A. abiertas a analizar.
- N: Universo, Total de Sociedades Anónimas abiertas, inscritas en la S.V.S.
- Z: Nivel de Confianza.
- p: Prevalencia positiva estimada.
- q: Prevalencia negativa estimada.
- e: Error muestral.

Para determinar la muestra se utiliza un error muestral del 10%, una prevalencia positiva estimada del 0,5 y una prevalencia negativa estimada igualmente del 0,5. El nivel de confianza corresponde a un 90% y el total de Sociedades Anónimas Abiertas corresponde a un total de 226. Finalmente y a partir de estos datos el número obtenido de la muestra corresponde a 35 empresas.

Por lo tanto la muestra total incluyendo las 50 sociedades que declaran explícitamente en su memoria de 2010 la aplicación de prácticas de gobierno corporativo, más las 35 empresas obtenidas de la muestra aleatoria, entrega un total de 85 empresas objeto de estudio.

2.4 Determinación de las empresas

Para determinar aleatoriamente las empresas que fueron objeto de estudio se utiliza el software Excel 2007, el cual entrega una planilla con los números correspondientes a cada empresa, de esta forma las sociedades de la muestra aleatoria son:

Cuadro N° 2: Muestra Aleatoria

Numero	Rut	Nombre de la Entidad
1	98000000-1	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CAPITAL S.A.
2	98000100-8	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES HABITAT S.A.
3	61808000-5	AGUAS ANDINAS S.A.
4	99589230-8	BLANCO Y NEGRO S.A.
5	91297000-0	CAP S.A.
6	91755000-K	CEMENTOS BIO BIO S.A.
7	96813520-1	CHILQUINTA ENERGIA S.A.
8	94675000-K	CLARO COMUNICACIONES S.A.
9	90212000-9	CLUB HIPICO DE SANTIAGO S.A.
10	96505760-9	COLBUN S.A.
11	90081000-8	COMPAÑIA CHILENA DE FOSFOROS S.A.
12	93727000-3	COMPAÑIA DE INVERSIONES LA ESPAÑOLA S.A.
13	90299000-3	COMPAÑIA NACIONAL DE TELEFONOS, TELEFONICA DEL SUR S.A.
14	81271100-8	DETROIT CHILE S.A.
15	96579800-5	EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS DE LOS LAGOS S.A.
16	96591040-9	EMPRESAS CAROZZI S.A.
17	89900400-0	ESVAL S.A
18	93767000-1	FARMACIAS AHUMADA S.A.
19	96513200-7	INVERSIONES UNION ESPAÑOLA S.A
20	76963470-3	LABORATORIOS ANDROMACO S.A.
21	94660000-8	MARITIMA DE INVERSIONES S.A
22	96766340-9	METROGAS S.A.
23	96529340-K	NUEVOSUR S.A
24	96555360-6	PARQUE ARAUCO S.A.
25	96563820-2	RIPLEY CHILE S.A.
26	96519000-7	S.A.C.I. FALABELLA
27	96623460-1	SANTANDER CHILE HOLDING S.A.
28	96850960-8	SECURITIZADORA BICE S.A.
29	96717620-6	SOC ELECTRICA SANTIAGO S.A
30	95816000-3	SOC QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.
31	96945440-8	SOCIEDAD CONCESIONARIA AUSTOPISTA CENTRAL
32	96618100-1	SOCIEDAD HIPODROMO CHILE S.A.
33	96792430-K	SOMELA S.A.
34	91492000-0	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.
35	90814000-1	TRICOLOR S.A.

Fuente: Elaboración propia, 2011

Adicionalmente en la siguiente tabla se dan a conocer las empresas que declararon explícitamente gobierno corporativo en sus memorias anuales:

Cuadro N° 3: Empresas que declararon gobierno corporativo

Numero	Rut	Nombre de la entidad
1	94270000-8	ALMENDRAL S.A.
2	99586130-5	ALMENDRAL TELECOMUNICACIONES S.A.
3	96528990-9	BANMEDICA S.A.
4	85741000-9	BICECORP S.A.
5	90286000-2	BRITISH AMERICAN TOBACCO CHILE OPERACIONES S.A.
6	93458000-1	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.
7	91337000-7	CEMENTO POLPAICO S.A.
8	93834000-5	CENCOSUD S.A.
9	96800570-7	CHILECTRA S.A.
10	93281000-K	COCA COLA EMBONOR S.A.
11	90413000-1	COMPAÑIA CERVECERIAS UNIDAS S.A.
12	90042000-5	COMPAÑIA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.
13	61704000-K	CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE
14	91144000-8	EMBOTELLADORA ANDINA S.A.
15	93473000-3	EMBOTELLADORAS COCA-COLA POLAR S.A.
16	61216000-7	EMPRESA DE LOS FERROCARRILES DEL ESTADO
17	88221200-9	EMPRESA ELECTRICA DE MAGALLANES S.A.
18	96504980-0	EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.
19	91081000-6	EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A.
20	92604000-6	EMPRESA NACIONAL DEL PETROLEO
21	90222000-3	EMPRESAS CMPC S.A.
22	90690000-9	EMPRESAS COPEC S.A.
23	91550000-5	EMPRESAS IANSA S.A.
24	94271000-3	ENERSIS S.A
25	96579330-5	ESSBIO S.A
26	96604380-6	GRUPO SECURITY S.A.
27	91656000-1	INDUSTRIAS FORESTALES S.A.
28	76038659-6	INVERSIONES CMPC S.A.

29	94082000-6	INVERSIONES SOUTHWATER LIMITADA
30	79797990-2	IPAL S.A.
31	92448000-9	LAN AIRLINES S.A.
32	94660000-8	MASISA S.A.
33	76322590-9	MELON S.A.
34	94627000-8	PAZ CORP S.A.
35	80860400-0	PLAZA S.A.
36	96640360-8	QUIÑENCO S.A.
37	92067000-8	S. A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES
38	91873000-1	SALFACORP S.A.
39	90146000-0	SIGDO KOPPERS S.A.
40	96873140-8	SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUCIO NORTE EXPRESS S.A.
41	96561560-1	SOCOVELA S.A.
42	94840000-6	SODIMAC S.A.
43	92017000-5	SONDA S.A.
44	96942660-9	SUPERMERCADOS DEL SUR S.A.
45	76311940-8	TRANSELEC NORTE S.A.
46	99521950-6	TRANSELEC S.A.
47	76555400-4	TRANSNET S.A.
48	90414000-7	VIÑA CONCHA Y TORO S.A.
49	96927600-3	WALMART CHILE S.A.
50	92236000-6	ZONA FRANCA DE IQUIQUE S.A.

Fuente: Elaboración propia, 2011

2.5 Periodo de estudio

Con el objetivo de realizar una buena investigación además para poder analizar la evolución de la incorporación de gobierno corporativo en las Sociedades Anónimas de Chile se ha determinado que el periodo de estudio corresponde a los últimos cinco años es decir desde el año 2006 al año 2010. Se debe tener presente que la incorporación de gobierno corporativo en las empresas se ha generado principalmente en los últimos años, es por esto que se han elegido esos periodos. El material utilizado para el estudio son las

memorias anuales de los años correspondientes al periodo de evaluación y de cada una de las empresas que comprenden la muestra.

2.6 Criterio de evaluación de gobierno corporativo

Para poder determinar la muestra de la investigación es necesario obtener un criterio de evaluación, el cual permite identificar aquellas compañías que implementan prácticas de buen gobierno corporativo. Para ello se desarrolla una metodología para establecer las sociedades que incorporan gobierno corporativo y las que no lo hacen.

Anteriormente se mencionan pautas importantes para formar un criterio de evaluación los cuales sirvieron de base para realizar la investigación, entre ellas destacan:

- Publicación de memorias anuales.
- Declaración pública de Gobierno Corporativo.
- Directores independientes.
- Definición de cargos y responsabilidades.
- Comité de directores.
- Comité de auditoría.
- Publicación del código de ética.
- Reporte de sustentabilidad

Cuadro N° 4: Determinación de directores independientes

	SI Tiene	NO Tiene
Directores Independientes	Cuenta con directores independientes de los controladores de la S.A.	No cuenta con directores independientes de los controladores.

Fuente: Elaboración propia, 2011

La determinación de directores independientes resulta fundamental para este estudio puesto que, se espera que la incorporación de directores independientes evite o mitigue la acumulación de poder en determinados agentes que al no ser debidamente monitoreados, tendrán más facilidades para actuar en su propio beneficio. En este caso, los directores independientes pueden representar un contrapeso y una voz de alerta frente a medidas que perjudiquen el interés social de todos los accionistas. Por lo tanto, el aporte principal de estos agentes se relaciona con la objetividad y el monitoreo. Así, los directores independientes 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 prácticas de la administración.

Por otro lado todas las sociedades anónimas abiertas con un patrimonio bursátil igual o superior a 1,5 millones de UF y en las que al menos un 12,5% de sus acciones esté en poder de accionistas minoritarios deben contar en su directorio con al menos un director independiente.

Cuadro N° 5: Determinación de cargos y responsabilidades

	Define con claridad sus cargos	No define con claridad sus cargos
Definición de cargos y responsabilidades	descripción estructural o definición explícita de cargos	No presenta organigrama ni definición explícita de cargos

Fuente: Elaboración propia, 2011

Es muy importante saber y considerar que dentro de una empresa, los roles de las personas deben estar bien definidos, esto facilita a la organización el orden dentro de ella. Las personas tienen que identificar cual es su posición dentro de la empresa, y cuáles son las posibilidades de estos para ascender en ellas. Por otro lado, este punto resulta relevante al momento de evaluar si la organización está llevando buenas prácticas de gobierno corporativo. También es importante mencionar que la determinación clara de cargos y responsabilidades evitará los conflictos de interés dentro de una determinada empresa.

Cuadro N° 6: Determinación de comité de directores

	Presenta comité de directores	No Presenta comité de directores
Comité de Directores	Al menos tres integrantes del directorio componen el comité de directores	la empresa no define un comité de directores

Fuente: Elaboración propia, 2011

La determinación de un comité de directores se relaciona principalmente con la creación de un comité conformado por personas miembros del directorio de la compañía, las funciones principales de este comité tienen relación principalmente con el proceso de auditoría interna de la empresa, es decir, examinar los informes de los inspectores de cuentas y auditores externos, y demás estados financieros de administradores o liquidadores y pronunciarse respecto de estos en forma previa a la presentación a los accionistas, se preocupan de llevar el control dentro de la organización así como también de seleccionar la empresa que realizará la auditoría externa.

En Chile según el artículo 50 bis de la Ley 18.046 establece la creación de un “Comité de Directores” para toda sociedad anónima abierta cuyo patrimonio bursátil sea igual o superior a 1.500.000 UF (USD 33 millones app).

Cuadro N° 7: Determinación de prácticas Responsabilidad Social

	Declara practicas de responsabilidad social	No declara practicas de responsabilidad social
Responsabilidad Social	La empresa practica y declara acciones de responsabilidad social con sus Stakeholders	La empresa no practica y no declara acciones de responsabilidad social con sus Stakeholders

Fuente: Elaboración propia, 2011

La determinación de prácticas de responsabilidad social por parte de las empresas se relaciona principalmente con lo que compañía hace para contribuir al desarrollo humano sostenible a través del compromiso y la confianza de la empresa hacia sus empleados y las

familias de éstos, hacia la sociedad en general y hacia la comunidad local, en pos de mejorar el capital social y la calidad de vida de toda la comunidad.

En resumen, se puede decir que, en el criterio de evaluación se busca determinar de forma específica aquellas empresas que implementan gobierno corporativo y que van más allá de la simple declaración de esta.

CAPITULO III:
**ANÁLISIS DE LA IMPLEMENTACIÓN
DE GOBIERNO CORPORATIVO EN
LAS S.A Y SU IMPLICANCIA EN LOS
RESULTADOS EMPRESARIALES.**

3.1 Análisis de las empresas en estudio.

A continuación se analizan las sociedades anónimas objeto de estudio, esto con el fin de determinar las prácticas de gobierno corporativo implementadas por las compañías. (Véase Anexo II).

A. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CAPITAL S.A.

Del análisis de las memorias de AFP Capital S.A. Se han obtenido los siguientes resultados para cada una de las variables:

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara gobierno corporativo
- **Directores Independientes:** En el año 2010 la sociedad contaba con siete miembros en su directorio, en donde explícitamente declara que tres de ellos son independientes.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía no define con claridad los cargos y responsabilidades.
- **Determinación de Comité de Directores:** la compañía hasta el año 2009 si tenía un comité de directores, pero en el año 2010 declararon explícitamente no tener comité de directores, es por esto que se ha determinado con la no presentación de este.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** Capital S.A. ha asumido un compromiso activo y responsable para mejorar la calidad de la educación en escuelas de bajos recursos durante los periodos 2009 y 2010, tomando este tema como eje central de su plan de Responsabilidad Social.

B. ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES HABITAT S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara gobierno corporativo
- **Directores Independientes:** la sociedad cuenta con un total de siete miembros del directorio, en donde explícitamente declara que dos de ellos son independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** define claramente su organigrama como compañía, en donde da a conocer los nombres de las personas que están en cargadas del nivel directivo y administrativo.

- **Determinación de Comité de Directores:** desde mayo del 2001, la empresa cuenta con un comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** la compañía realiza actividades tales como aportes económicos y humanos a las actividades de emprendimiento, reconstrucción de hogares y a las campañas solidarias.

C. AGUAS ANDINAS S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara gobierno corporativo
- **Directores Independientes:** en el año 2010 la sociedad contaba con siete miembros del directorio, en donde explícitamente declara que uno es independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía no define con claridad los cargos y responsabilidades, es decir, solo se mencionan los cargos gerenciales de la empresa y no se aprecia de forma gráfica la definición de estos.

- **Determinación de Comité de Directores:** el 21 de abril del año 2010 se renovó el comité de directores, desde su constitución en el 2003.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** la empresa define la responsabilidad social como parte de su actuar diario, es la naturaleza de su negocio. El grupo ha establecido un sistema para abordar la gestión de calidad (ISO 9001), seguridad y salud ocupacional (OHSAS 18001), además de la gestión ambiental (ISO 14001). Lo anterior con la finalidad de dar cumplimiento al compromiso de la empresa con sus clientes, colaboradores, contratistas y medio ambiente.

D. ALMENDRAL S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** desde el año 2006 la empresa declara explícitamente gobierno corporativo, el propósito de este es incrementar el valor de la compañía, además de la transparencia en el actuar, dentro de los principales principios de

gobierno corporativo es la protección de los derechos de los accionistas, asegurando un trato equitativo, además de la responsabilidad del directorio en la aprobación de las directrices estratégicas y de relación con sus grupos de interés.

- **Directores Independientes:** para el 2010 la empresa contaba con siete miembros en su directorio, en donde explícitamente declara que uno es independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** Almendral S.A no posee un organigrama.

- **Determinación de Comité de Directores:** la compañía cuenta con un comité de directores desde el año 2001.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** no declara en sus memorias prácticas de responsabilidad social empresarial.

E. ALMENDRAL TELECOMUNICACIONES S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** desde el año 2006 la empresa declara gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** en el 2010 la empresa contaba con nueve miembros en su directorio, pero especifican que existan directores independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la empresa no presenta en forma gráfica su estructura organizacional, solo da a conocer los nombres de las personas que ocupan los cargos a nivel directivo y administrativo, además no define las responsabilidades que ellos deben cumplir.

- **Determinación de Comité de Directores:** en las memorias anuales de 2009 y 2010 está estipulado que la sociedad no está obligada a constituir Comité de Directores.

Determinación de prácticas Responsabilidad Social: la compañía no declara prácticas de responsabilidad social.

F. BANMEDICA S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** la empresa en el año 2010 declara gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** en el 2010, Banmédica poseía nueve miembros en su directorio, en donde explícitamente declara que uno es independientes.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía define con claridad cada uno de sus cargos.
- **Determinación de Comité de Directores:** desde el año 2001 la compañía posee un comité de directores.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** la empresa desarrolla proyectos orientados a implementar programas para mejorar la salud y calidad de vida.

G. BICECORP S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** desde el año 2007 la compañía declara gobierno corporativo, este lo define como es el conjunto de instancias y prácticas institucionales en el proceso de toma de decisiones de la empresa.
- **Directores Independientes:** en el 2010, Bicecorp poseía nueve miembros en su directorio, pero no entregan información de contar con directores independientes.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía no presenta un organigrama en donde muestre gráficamente la determinación de los cargos, sin embargo, muestra de forma explícita y clara cada uno de los gerentes de cada área así como también las responsabilidades que cada uno tiene.
- **Determinación de Comité de Directores:** hasta el año 2008 Bicecorp contaba con un comité de directores, pero desde enero de 2010, la empresa no cumple las condiciones necesarias para designar el Comité de Directores.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** esta no da a conocer prácticas de responsabilidad social.

H. BLANCO Y NEGRO S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** en el año 2010 la sociedad contaba con un total de nueve miembros en el directorio, en donde explícitamente declara que tres de ellos son independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía no define con claridad los cargos y responsabilidades, es decir, solo se mencionan los cargos gerenciales de la empresa y no se aprecia de forma gráfica la definición de estos.

- **Determinación de Comité de Directores:** desde el año 2007 la empresa declara que posee un comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** esta institución tiene un compromiso social con la comunidad y en particular con los excluidos y más necesitados de la sociedad. En esta línea el plantel realiza visitas periódicas a hospitales y cárceles.

I. BRITISH AMERICAN TOBACCO CHILE OPERACIONES S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** la empresa cuenta con un comité de gobierno corporativo desde el año 2010.

- **Directores Independientes:** en el 2010, la empresa poseía siete miembros en su directorio, pero la compañía no especifica que alguno de ellos sea independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía no presenta un organigrama en donde muestre gráficamente la determinación de los cargos, sin embargo, muestra de forma explícita y clara cada uno de los gerentes de cada área así como también las responsabilidades que cada uno tiene.

- **Determinación de Comité de Directores:** el 23 de diciembre del año 2009, se decidió que el Comité de Directores cesaría en sus funciones a partir del 1° de marzo del año 2010.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** ea compañía cuenta con un comité de responsabilidad social empresarial, este desarrolla el monitoreo de riesgos de reputación y de la gestión de asuntos e iniciativas relativos a Responsabilidad Social.

J. CAP S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no se registra declaración explícita de gobierno corporativo,
- **Directores Independientes:** en el año 2010 la sociedad contaba con cinco miembros en su directorio, en donde explícitamente declara que uno es independientes.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la empresa define claramente las personas encargadas de ocupar y desempeñar las funciones a nivel directivo y administrativo, esto con el fin de mejorar la eficiencia y competitividad de la empresa.
- **Determinación de Comité de Directores:** la empresa presenta explícitamente su comité de directores desde el año 2001.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** año a año la empresa realiza acciones tendientes a impulsar la calidad de vida laboral, la seguridad y salud ocupacional, el cuidado del medio ambiente y apoyo a la comunidad.

K. CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** Arauco S.A. declara durante los años 2009 y 2010 expresamente prácticas de gobierno corporativo, como lo son la transparencia de información, compromiso de vinculación económica, ambiental y social con sus grupos de interés.
- **Directores Independientes:** en el 2010, la compañía poseía nueve miembros en su directorio, en donde explícitamente declara que dos de ellos son directores independientes.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía define detalladamente las personas que ocupan los cargos a nivel directivo y administrativo, además nombra cada cargo por área de negocio y empresas coligadas a la compañía.
- **Determinación de Comité de Directores:** desde el año 2009 declara que posee un comité de directores.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** la compañía ha asumido compromisos concretos con el medioambiente y la sociedad, uno de los compromisos más

importantes de ARAUCO con la comunidad es el desarrollo de diversas iniciativas que tienen un impacto positivo en los ámbitos económico y social, y también en la calidad de vida de quienes viven en las comunidades aledañas a las operaciones de la compañía.

L. CEMENTO POLPAICO S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** el Gobierno Corporativo de la compañía desde el año 2009 tiene como objetivo proteger los intereses legítimos de los grupos de interés de manera apropiada y eficaz.

- **Directores Independientes:** en el año 2010 la sociedad contaba con un total de siete miembros en su directorio, en donde explícitamente declara que dos de ellos son independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** polpaico S.A define con claridad su organigrama además muestra de forma explícita y clara cada uno de los gerentes de cada área así como las responsabilidades de ellos.

- **Determinación de Comité de Directores:** hasta el año 2009 la compañía contaba con un comité de directores, pero en año 2010 la sociedad no cumplía con los requisitos del nuevo artículo 50bis de la ley N° 18.046, por lo que el comité finalizó sus funciones.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** la compañía aplica una política clara en lo relativo a prácticas de empleo, salud y seguridad ocupacional y participación en la comunidad.

M. CEMENTOS BIO BIO S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** en el año 2010 la sociedad contaba con un total de siete miembros en su directorio, en donde explícitamente declara que uno de ellos independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la empresa define de forma eficiente los encargados de cada gerencia.

- **Determinación de Comité de Directores:** el comité de directores de la empresa está presente desde el año 2001.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** Bio Bio S.A ha mantenido un compromiso de apoyo a las comunidades donde se desenvuelve. Ejemplo de esto son las donaciones que realiza.

N. CENCOSUD S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** en su memoria de 2010 declara explícitamente gobierno corporativo como un conjunto de herramientas para ser más eficiente la compañía.

- **Directores Independientes:** en el 2010 la sociedad contaba con ocho miembros en su directorio en donde explícitamente declara que uno de ellos es independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** Cencosud S.A no presenta un organigrama en donde muestre gráficamente la determinación de los cargos, sin embargo, muestra de forma explícita y clara cada uno de los gerentes de cada área.

- **Determinación de Comité de Directores:** desde el 2005 la compañía posee un comité de directores, durante el año 2010 este realizó 11 sesiones.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** desde hace varios años la empresa entrega becas para que jóvenes de escasos recursos puedan. También, colabora con la Fundación de Educación Nosedal y aportan recursos a la fundación Alto las Condes.

O. CHILECTRA S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** en el año 2009 la empresa declara explícitamente la incorporación de gobierno corporativo, en esta área la compañía destaca el código de ética, políticas de habitualidad, estatutos, memorias, información de junta extraordinaria y manual de manejo de información

- **Directores Independientes:** en el 2010 Chilectra contaba con un total de siete miembros en su directorio pero no declara tener miembros independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía muestra gráficamente una estructura organizacional.

- **Determinación de Comité de Directores:** desde el año 2002 hasta el año 2009 la compañía contaba con un comité de directores. Pero como consecuencia de la entrada en vigencia de la nueva Ley de Gobiernos Corporativos, a contar del 1 de enero de 2010 Chilectra S.A. no estaba obligada a disponer de un comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** Chilectra desarrolla una serie de proyectos y actividades en beneficio de la comunidad donde presta servicio.

P. CHILQUINTA ENERGIA S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo** no declara gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** En el 2010 la empresa contaba con seis miembros en su directorio, pero la empresa no especifica que alguno de ellos sea independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** Chilquinta Energía S.A. presenta un organigrama en donde muestre gráficamente la determinación de los cargos.

- **Determinación de Comité de Directores:** la compañía no menciona tener un comité de directores ni en sus memorias y sitio web.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** la Empresa trabaja de manera coordinada con las necesidades de la comunidad, de manera de articular y dar forma a los proyectos de Responsabilidad Social Empresarial.

Q. CLARO COMUNICACIONES S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara gobierno corporativo

- **Directores Independientes:** En el 2010 la empresa fue dirigida por un directorio compuesto de siete miembros, pero no especifican que alguno de ellos sea independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía no define con claridad los cargos y responsabilidades.

- **Determinación de Comité de Directores:** la compañía solo en el año 2010 muestra su comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** la compañía no registra prácticas de responsabilidad social hacia la comunidad y grupos de interés.

R. CLUB HIPICO DE SANTIAGO S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo** la compañía en ningunas de sus memorias anuales declara explícitamente realizar prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** En el 2010 la empresa fue dirigida por un directorio compuesto de nueve miembros, pero no especifican que alguno de ellos sea independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la empresa no presenta en forma gráfica la estructura organizacional, sin embargo, define los cargos a nivel directivo y administrativo, en donde nombra el responsable de desempeñar las tareas encomendadas en cada área.

- **Determinación de Comité de Directores:** no se encontró ninguna determinación del comité de directores, ya sea en sus memorias y sitio web.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** la empresa, al menos en sus memorias y sitio web no da a conocer ninguna practica de responsabilidad social.

S. COCA COLA EMBONOR S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** desde el año 2009 la compañía ha declarado explícitamente gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** en el 2010 la empresa fue dirigida por un directorio compuesto de ocho miembros, en donde declaran que tres de ellos son independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** claramente la compañía da conocer su estructura organizacional detallando los cargos y responsabilidades de cada área administrativa y a nivel directivo

- **Determinación de Comité de Directores:** el comité de directores está presente desde el año 2001 en la compañía.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** la empresa está comprometida a realizar cambios positivos y duraderos en las comunidades que atiende y

en los ambientes en los que opera. Esta empresa desarrolla un sistema de gestión integrada, el cual está conformado básicamente las Normas ISO 9001, ISO 14001 y OHSAS 18001. Su implementación es una exigencia del Sistema Coca-Cola para los embotelladores.

T. COLBUN S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara gobierno corporativo.
- **Directores Independientes:** El año 2010 Colbún poseía dos directores independientes y su directorio estaba compuesto por nueve miembros.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía muestra gráficamente una estructura organizacional definida.
- **Determinación de Comité de Directores:** las compañía creó su comité de directores desde al año 2003, esto con el fin de dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 50 bis de la Ley 18.046 sobre Sociedades.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** Colbún desarrolla una serie de iniciativas con el fin de contribuir a la comunidad, promueve actividades educacionales, culturales, recreativas y de desarrollo social.

U. COMPAÑIA CERVECERIAS UNIDAS S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** la compañía declara que con la apertura hacia el mercado y su estructura corporativa cuenta con un adecuado gobierno corporativo que busca maximizar el retorno de todos los accionistas de CCU.
- **Directores Independientes:** en el 2010 la empresa fue dirigida por un directorio compuesto de nueve miembros, en donde dos de ellos son independiente.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** CCU presenta un organigrama en donde muestre gráficamente la determinación de cargos, además, muestra de forma explícita y clara cada uno de los gerentes de cada área así como también las responsabilidades que cada uno tiene.

- **Determinación de Comité de Directores:** CCU cuenta con un comité de directores desde el año 2001.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** en el plano de la Responsabilidad Social, sus objetivos fundamentales son la promoción de un consumo responsable de sus productos, el acercamiento de la cultura y el deporte a la gente, y su apoyo a la comunidad en forma solidaria.

V. COMPAÑIA CHILENA DE FOSFOROS S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara gobierno corporativo.

Directores Independientes: En el 2010 la empresa fue dirigida por un directorio compuesto de siete miembros, en donde dos de ellos son independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía muestra gráficamente una estructura organizacional definida.

- **Determinación de Comité de Directores:** durante el año 2001 y de acuerdo a la Ley 19.705 se designó al Comité de Directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** las actividades desarrolladas por la compañía. se realizan con un profundo respeto por el medio ambiente. La excelencia lograda por la empresa, tanto en el manejo forestal como en el proceso productivo, le ha permitido obtener diversas certificaciones de importantes organizaciones internacionales.

W. COMPAÑIA DE INVERSIONES LA ESPAÑOLA S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** En el 2010 la empresa fue dirigida por un directorio compuesto de cinco miembros, en donde uno de ellos es independiente del controlador.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** es posible deducir que la compañía no define con claridad los cargos y responsabilidades.

- **Determinación de Comité de Directores:** desde el año 2001 la empresa constituyó un comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** En las memorias anuales y las publicaciones de la compañía en sitios web, no declara prácticas de responsabilidad social.

X. COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** En materia de Gobierno Corporativo, el grupo CGE desarrolló importantes acciones en el marco de la estrategia implementada a través del proyecto “El Alma de Nuestro Grupo”, orientada a gobernar bajo un sistema de administración por valores.

- **Directores Independientes:** La compañía durante el año 2010, declara contar con un director independiente y su directorio está compuesto por siete personas.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La compañía define claramente los miembros del directorio, a demás da a conocer los principales ejecutivos de la compañía.

- **Determinación de Comité de Directores:** Desde el 2001 cuenta con un el Comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La empresa ha desarrollado actividades en mejora al ámbito cultural, educativo y de apoyo a causas sociales.

Y. COMPAÑÍA NACIONAL DE TELEFONOS, TELEFONICA DEL SUR S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** No declara gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** En el 2010 la empresa fue dirigida por un directorio compuesto de siete miembros, en donde uno de ellos es independiente del controlador.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** Es posible deducir que la compañía no define con claridad los cargos y responsabilidades

- **Determinación de Comité de Directores:** La compañía desde el año 2001 cuenta con un comité de directores

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La empresa no sólo tiene el compromiso de buscar beneficio para sus clientes, accionistas y empleados, sino que

también con la comunidad, por eso se involucra seriamente con las actividades sociales, medio ambientales y comunitarias.

Z. CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** En el año 2010 de acuerdo a la nueva normativa, comenzó a regir el nuevo gobierno corporativo de Codelco, el que le entrega autonomía para cumplir sus objetivos, adaptando su funcionamiento al de una sociedad anónima.

- **Directores Independientes:** CODELCO en ningunas de sus memorias anuales y también en su sitio web, declara contar con directores independientes en su directorio compuesto por nueve miembros.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La estructura organizacional le permite a CODELCO incrementar la coordinación y comunicación entre las áreas, generando agilidad y eficiencia en la empresa..

- **Determinación de Comité de Directores:** En el mes de marzo de 2010, Codelco Chile informó la constitución del Comité de Directores de la Corporación.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** En el marco de la responsabilidad social, durante 2010 Codelco entregó 2 mil becas de excelencia a hijos de trabajadores de empresas contratistas y subcontratistas.

AA. DETROIT CHILE S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** No declara gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** La empresa en los últimos años ha contado al menos con un director independiente, como miembro del directorio.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** Detroit, define claramente su estructura organizacional, dando a conocer los miembros del directorio y el comité de directores además de cada gerencia dentro la compañía.

- **Determinación de Comité de Directores:** El comité de Directores de la sociedad se creó en el año 2001.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** En Enero del año 2003 la empresa fue certificada bajo la norma ISO 9001:2000. Esta importante calificación fue entregada por la prestigiosa empresa internacional ABS Quality Evaluations Inc.

BB. EMBOTELLADORA ANDINA S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** Desde el año 2009 la compañía incluye mayor información respecto a los temas de gobierno corporativo, cabe destacar además que la empresa ya en el año 2006 declara desarrollar prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** En el 2010 la empresa fue dirigida por un directorio compuesto de siete miembros, en donde uno de ellos es independiente del controlador.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** Embotelladora Andina S.A. no presenta en forma gráfica su estructura organizacional, solo da a conocer los nombres de las personas que ocupan los cargos a nivel directivo y administrativo.

- **Determinación de Comité de Directores:** En el año 2001 se creó el comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La empresa ha aportado a la educación y emprendimiento, al cuidado ambiental, a la inclusión social de los grupos más desfavorables, y al fomento del deporte.

CC. EMBOTELLADORAS COCA-COLA POLAR S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** En el año 2010 la empresa declara explícitamente que el mantener una buena estructura de gobierno corporativo le permite evaluar con anticipación los posibles factores de riesgos.

- **Directores Independientes:** En el 2010 la empresa fue dirigida por un directorio compuesto de siete miembros, en donde uno de ellos es independiente del controlador.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La compañía no muestra gráficamente su organigrama.
- **Determinación de Comité de Directores:** En el año 2003 la compañía ya contaba con un comité de directores y en el año 2010 estaba compuesto por tres miembros.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La embotelladora ha realizado donaciones de becas para alumnos distinguidos de escasos recursos, además la empresa mantiene un estrecho vínculo con la Fundación las Rosas.

DD. EMPRESA DE LOS FERROCARRILES DEL ESTADO

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** En el año 2010 la compañía declara explícitamente gobierno corporativo en donde avanzó de manera importante en transparentar la información hacia sus stakeholders.
- **Directores Independientes:** La compañía en ninguna de sus memoria anuales deja constancia que algunos de los miembros del directorio sean independientes a pesar de que su directorio está compuesto por siete miembros.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** EFE. define claramente las personas encargadas de ocupar y desempeñar las funciones a nivel directivo y administrativo ya sea de la compañía y sus filiales.
- **Determinación de Comité de Directores:** En ninguna de sus memorias anuales nombra su comité de directores.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** Durante el 2010 desarrolló una campaña de educación de seguridad ferroviaria, que se implementó en 112 establecimientos educacionales.

EE. EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS DE LOS LAGOS S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** No declara gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** En el 2010 en ninguna de sus memorias la empresa declara directores independientes, para ese año el directorio lo componían siete miembros.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La compañía da a conocer gráficamente su organigrama.
- **Determinación de Comité de Directores:** La compañía no especifica tener un comité de directores.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La empresa busca establecer una relación con la comunidad a la cual presta sus servicios, principalmente apoyando actividades culturales, deportivas, solidarias y de desarrollo regional.

FF. EMPRESA ELECTRICA DE MAGALLANES S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** Durante el año 2010 los máximos ejecutivos y directores de EDELMAG, participaron en diversas actividades con el objeto de profundizar los principales aspectos de la estrategia de gobierno corporativo lanzada por el grupo CGE en 2008
- **Directores Independientes:** La compañía en el año 2010 declara contar con un director independiente, de un total de siete miembros en el directorio.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La empresa muestra en forma gráfica su organigrama, además da a conocer los encargados de desempeñar las labores a nivel directivo y administrativo.
- **Determinación de Comité de Directores:** el comité de directores ha estado presente desde el año 2001, en el 2010 el comité estaba conformado por tres miembros.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** la compañía adquirió un compromiso voluntario con el bienestar de las personas, realizando importantes iniciativas educacionales destinadas a la comunidad.

GG. EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** Desde el 2009 la compañía declara que cumplir con las normas de gobierno corporativo, es cumplir con uno de los principios básicos para enfrentar los distintos riesgos de la empresa.
- **Directores Independientes:** Eléctrica Pehuenche no registra en sus memorias la declaración de directores independientes, el cual en el año 2010 contaba con siete miembros en el directorio.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La empresa no muestra en forma gráfica su organigrama.
- **Determinación de Comité de Directores:** El directorio de la compañía acordó que, a partir del 1 de enero de 2010, no se mantendrá el Comité de Directores.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La empresa eléctrica en ningunas de sus memorias anuales registra prácticas de responsabilidad social.

HH. EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** La compañía declara el Gobierno Corporativo como el sistema mediante el cual, las empresas son dirigidas y controladas para contribuir a la efectividad y rendimiento de la organización. Sus objetivos principales son velar por la transparencia, permitir el conocimiento de cómo los directivos gestionan los recursos.
- **Directores Independientes:** En el 2010 la empresa fue dirigida por un directorio compuesto de nueve miembros, en donde tres de ellos son independientes del controlador.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La compañía define en forma gráfica su estructura organizacional.
- **Determinación de Comité de Directores:** La compañía posee un comité de directores desde el año 2002, durante el 2010 el comité de directores de ENDESA Chile estaba compuesto por tres directores.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La empresa ha impulsado una relación directa con las comunidades locales y sus representantes, a través de su plan de responsabilidad social empresarial (RSE).

II. EMPRESA NACIONAL DEL PETROLEO

Declaración explícita de gobierno corporativo: ENAP declara explícitamente en el año 2010 la reestructuración del gobierno corporativo de la empresa, esto le permite convertirse en una compañía moderna, eficiente y dinámica por el bien de la propia empresa y del país.

- **Directores Independientes:** La sociedad en ningunas de sus memorias anuales declara poseer directores independiente, a pesar que su directorio en el año 2010 estaba compuesto por 12 miembros.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La compañía muestra gráficamente su organigrama.

- **Determinación de Comité de Directores:** La empresa no especifica tener un comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La compañía desarrolla una estrategia de responsabilidad social la cual busca gestionar sus riesgos e impactos ambientales y sociales en la cadena de valor.

JJ. EMPRESAS CAROZZI S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** No declara gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** En el 2010 la empresa fue dirigida por un directorio compuesto de siete miembros, en donde ninguno es independiente del controlador.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La Compañía define claramente su estructura organizacional, definiendo los cargos y responsabilidades a nivel directivo y administrativo.

- **Determinación de Comité de Directores:** En ninguna de sus memorias anuales se encontraron registros de una conformación del comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La compañía constantemente a desarrollado prácticas de responsabilidad social, entre estas destaca la entrega de becas de estudios superiores para los hijos de sus trabajadores.

KK. EMPRESAS CMPC S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** Desde el 2009 la compañía declara en sus memorias que utiliza todos los órganos encargados del gobierno corporativo de CMPC para revisar continuamente sus procesos de operación y administración con el objeto de asegurar un adecuado cumplimiento de las leyes y regulaciones, estas regulaciones las realizan con el fin de no caer en riesgos de cumplimiento por parte de la compañía.

- **Directores Independientes:** En el año 2010 la empresa posee siete miembros del directorio en donde solo uno es director independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La compañía define claramente los miembros del directorio y las responsabilidades que estos deben cumplir.

- **Determinación de Comité de Directores:** La empresa desde el 2001 posee un comité de directores, durante el 2010 el comité realizó 12 sesiones.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** En el año 2000 CMPC creó una fundación, esta desarrolla proyectos de apoyo educativo y cultural.

LL. EMPRESAS COPEC S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** Los pilares del gobierno corporativo de la empresa Copec son los principios definidos por (OCDE), para lograr todo ello, la compañía pone especial cuidado en que la información sea entregada en forma oportuna y precisa, y vela por que la administración sea monitoreada eficientemente por el directorio, el que a su vez debe representar a todos los accionistas

- **Directores Independientes:** En el año 2010 la compañía poseía dos directores independientes y su directorio estaba compuesto por nueve miembros.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** Copec S.A, cuenta con un organigrama definido en donde muestra explícitamente los encargados del área administrativa y directiva de la compañía.

- **Determinación de Comité de Directores:** Desde el año 2001 la compañía posee un comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** Una preocupación esencial de Copec es garantizar la seguridad de sus trabajadores, la comunidad y el medio ambiente.

MM. EMPRESAS IANSA S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** Desde el 2009 la compañía integra gobierno corporativo en sus memorias anuales.

- **Directores Independientes:** En el año 2010 la compañía poseía un director independiente y su directorio estaba compuesto por siete miembros.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** Iansa define claramente su estructura organizacional.

- **Determinación de Comité de Directores:** El Comité de Directores de Empresas Iansa S.A. fue creado por el Directorio de la Sociedad en sesión ordinaria celebrada en abril de 2001

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** Con miras al bienestar de la comunidad, Iansa donó a la Municipalidad de Licantén 10 bicicletas generadoras de energía.

NN. ENERSIS S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** Uno de los principios básicos definidos por el grupo ENERSIS es cumplir con las normas de buen gobierno corporativo, así lo declara en sus memorias anuales a partir del año 2009.

- **Directores Independientes:** En el año 2010 la compañía poseía tres directores independientes y su directorio estaba compuesto por siete miembros.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** Enersis define con claridad cada uno de sus cargos y responsabilidades, así como también es posible apreciar un organigrama de tipo funcional en cada una de sus memorias publicadas.

- **Determinación de Comité de Directores:** Desde el año 2002 hasta la fecha la compañía ha contado con un comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La empresa ha creado distintas fundaciones en los países donde opera.

OO. ESSBIO S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** En las memorias anuales de 2009 y 2010 la compañía declara gobierno corporativo, ESSBIO define a este como una de sus fortalezas en donde deben seguir fortaleciéndola, para asegurar que el actuar de la compañía le asegure un desempeño global de clase mundial.

- **Directores Independientes:** La compañía define que su estructura superior está conformada por siete miembros en el directorio, en donde todos son independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La compañía define claramente su organigrama dando a conocer el directorio titular y suplente además del nivel administrativo y las funciones que este cumple.

- **Determinación de Comité de Directores:** El Comité de Directores de la compañía dejó de funcionar y cesó en sus funciones el día 31 de diciembre de 2009. En su reemplazo, el Directorio acordó crear un comité interno de apoyo al Directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** En el ámbito de responsabilidad social la compañía ha apoyado diversas iniciativas deportivas tales como maratones, regatas, campeonatos de surf y caminatas, entre otras.

PP. ESVAL S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** No declara gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** En el año 2010 la empresa tenía siete miembros en el directorio pero la empresa no declara que alguno de ellos sea independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La compañía define con claridad su organigrama de tipo funcional en cada una de sus memorias publicadas.

- **Determinación de Comité de Directores:** A partir del año 2010, el comité de directores dejó de funcionar el día 31 de diciembre de 2009.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La empresa realiza programa de apoyo a la formación de líderes sociales, además de promoción y participación en diversas actividades recreativas, deportivas y culturales.

QQ. FARMACIAS AHUMADA S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** No declara gobierno corporativo
- **Directores Independientes:** En el año 2010 la compañía declara tener un director independiente, de su directorio compuesto por siete personas.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** Farmacias Ahumada presenta un organigrama en donde muestre gráficamente la determinación de los cargos

- **Determinación de Comité de Directores:** La compañía ya en el año 2001 contaba con un comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** Durante el 2010 las principales prácticas de responsabilidad social se enfocaron principalmente en prestar ayuda a los afectados por la catástrofe ocurrida el 27 de febrero.

RR. GRUPO SECURITY S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** El Grupo Security cuenta con una administración coherente con las exigencias regulatorias, con un modelo de gobernabilidad integral, consistente y sinérgico, tomando en cuenta los objetivos estratégicos, operacionales, financieros y de cumplimiento. De esta forma, el conglomerado mejora sostenidamente el Gobierno Corporativo, logrando brindar productos y servicios de primer nivel a sus clientes. En conclusión, a partir del año 2009 la empresa declara explícitamente contar con un sostenido gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** En el año 2010 la compañía poseía un director independiente y su directorio estaba compuesto por nueve miembros.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La empresa no define con claridad los cargos y responsabilidades.
- **Determinación de Comité de Directores:** La compañía crea su comité de directores en el año 2001.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** A través de diversas iniciativas cada año el Grupo Security busca reforzar su compromiso con la comunidad, ya sea hacia sus clientes con espectáculos, seminarios y ciclos de cine, entre otros, o con los más necesitados, buscando inculcar la importancia de la conciliación familia-trabajo.

SS. INDUSTRIAS FORESTALES S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** La compañía en su memoria anual del año 2010 expone textualmente contar con encargados que se preocupan por el buen gobierno corporativo de la empresa.
- **Directores Independientes:** En el año 2010 la sociedad contaba con un total de siete miembros en el directorio, en donde explícitamente declara que dos de ellos son directores independientes.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** Inforsa cuenta con un organigrama definido en donde muestra explícitamente los encargados del área.
- **Determinación de Comité de Directores:** Industrias Forestales S.A en los años 2009 y 2010 da a conocer su comité de directores el cual establece que se reúne una vez al mes.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** Inforsa realiza junto a su controlador, Empresas CMPC, programas sociales sistemáticos a través de fundación CMPC.

TT. INVERSIONES CMPC

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** incorpora prácticas de gobierno corporativo desde el año 2009.

- **Directores Independientes:** el directorio está compuesto por siete miembros de los cuales todos son independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La compañía no presenta en sus memorias ni en su página web un organigrama en donde muestre gráficamente la determinación de los cargos, sin embargo, muestra de forma explícita cada uno de los ejecutivos de cada área así como también las responsabilidades que cada uno tiene

- **Determinación de Comité de Directores:** posee un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** mantiene buena relación y de largo plazo con los trabajadores, proveedores, empresas de servicio y clientes, así como con las comunidades locales. Trabajan diariamente para cuidar el medio ambiente y para tener relaciones constructivas con las comunidades vecinas.

UU. INVERSIONES SOUTHWATER LIMITADA

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** incorpora prácticas de gobierno corporativo desde el año 2009.

- **Directores Independientes:** la compañía declara mantener una administración externar a cargo de otra empresa, del mismo modo sus directores son independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** no presenta una definición clara de sus cargos y responsabilidades, solo hace alusión a que no registra gastos en remuneraciones puesto que el personal no depende directamente de la empresa en estudio

- **Determinación de Comité de Directores:** posee un comité de carácter interno y voluntario denominado Comité de Apoyo al Gobierno Corporativo y Regulación.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** no declara prácticas de responsabilidad social en ninguna de sus memorias desde el año 2006 a 2010.

VV. IPAL S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** incorpora prácticas de gobierno corporativo desde el año 2006.
- **Directores Independientes:** el directorio está compuesto por siete miembros de los cuales todos son independientes.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** solo se mencionan los cargos gerenciales de la empresa matriz y no se aprecia de forma gráfica la definición de estos en ninguna de sus memorias ni en su página web.
- **Determinación de Comité de Directores:** no posee un comité de directores.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** no declara prácticas de responsabilidad social en ninguna de sus memorias desde el año 2006 a 2010

WW. INVERSIONES UNIÓN ESPAÑOLA S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.
- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros totalmente independientes.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** solo se mencionan los cargos gerenciales de la empresa matriz y no se aprecia de forma gráfica la definición de estos en ninguna de sus memorias ni en su página web.
- **Determinación de Comité de Directores:** no posee un comité de directores.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** no declara prácticas de responsabilidad social en ninguna de sus memorias desde el año 2006 a 2010.

XX. LABORATORIO ANDRÓMACO S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros totalmente independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La compañía define con claridad cada uno de sus cargos y responsabilidades, así como también es posible apreciar un organigrama de tipo funcional en cada una de sus memorias publicadas.

- **Determinación de Comité de Directores:** posee un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio desde el año 2009.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** participa permanentemente en programas de desarrollo, ayuda y respaldo a las necesidades sociales relacionadas con el área de salud y bienestar. Entre éstos destaca el acuerdo suscrito entre Fundación Teletón y Empresas Andrómaco.

YY. LAN AIRLINES S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo desde el año 2008.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de nueve miembros completamente independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** en cada una de sus memorias y en su página web muestra y explica muy claramente todos los cargos que existen en la compañía así como también expone las responsabilidades de cada uno de ellos.

- **Determinación de Comité de Directores:** posee un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio desde el año 2006.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** ha invertido en nuevas tecnologías para mitigar los efectos de la operación en el medio ambiente

ZZ. MARÍTIMA DE INVERSIONES S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.
- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros y solo uno de ellos es independiente.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía define con claridad cada uno de sus cargos y responsabilidades, así como también es posible apreciar un organigrama de tipo funcional en cada una de sus memorias publicadas.
- **Determinación de Comité de Directores:** posee un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio desde el año 2010.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** no muestra ni en sus memorias ni en su página web practicas de responsabilidad social.

AAA. MASISA S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo desde el año 2006.
- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros y solo uno posee el carácter de director independiente.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía define con claridad cada uno de sus cargos y responsabilidades, así como también es posible apreciar un organigrama, la información también está disponible en su página web.
- **Determinación de Comité de Directores:** posee un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio desde el año 2001.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** ha invertido en nuevas tecnologías para mitigar los efectos de la operación en el medio ambiente.

BBB. MELON S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo desde el año 2009.
- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de diez miembros y solo uno posee el carácter de director independiente.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía define con claridad cada uno de sus cargos y responsabilidades, así como también es posible apreciar un organigrama, la información también está disponible en su página web.
- **Determinación de Comité de Directores:** no posee un comité de directores en tanto no está obligada.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** destaca el cuidado al medio ambiente y protección a este. Melón S.A. ha donado cerca de 1.500 árboles, colaborando de esta manera a la reforestación y recuperación de la zona.

CCC. METROGAS S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.
- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de diez miembros de los cuales todos poseen carácter de director independiente.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía define con claridad cada uno de sus cargos y responsabilidades en sus memorias.
- **Determinación de Comité de Directores:** no cuenta con un comité de directores, sin embargo las funciones de control y auditoría interna están siendo cumplidas por todos los integrantes del directorio.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** se ha preocupado de mantener una relación amigable con el medio ambiente y para ello durante el año 2010 la Compañía continuó con la difusión de la huella de carbono, y la necesidad de que cada industria pueda conocer el real impacto que tiene sobre el medio ambiente.

DDD. NUEVOSUR S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.
- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros de los cuales todos poseen carácter de director independiente.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** la compañía define con claridad cada uno de sus cargos y responsabilidades en sus memorias y en su página web muestra su organigrama.
- **Determinación de Comité de Directores:** no cuenta con un comité de directores
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** se ha preocupado de mantener actividades que van en ayuda a la comunidad, ya sea en la realización de seminarios y apoyo al consumo responsable de recursos hídricos como también su vinculación sustentable con el medio ambiente.

EEE. PARQUE ARAUCO S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.
- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de nueve miembros de los cuales todos poseen carácter de director independiente.
- **Determinación de cargos y responsabilidades:** muestra y explica claramente todos los cargos que existen en la compañía así como también expone las responsabilidades de cada uno de los miembros del directorio y los ejecutivos, además Parque Arauco mantiene una estructurada bajo un esquema Corporativo y de Divisiones Operativas por País.
- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.
- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** no declara en sus memorias prácticas que demuestren que es una empresa responsable socialmente.

FFF. PAZ CORP S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros de los cuales todos poseen carácter de director independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** se han preocupado de definir y explicar con claridad cada de las responsabilidades de los cargos gerenciales y del directorio en cada una de sus memorias.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** no declara en sus memorias prácticas que demuestren que es una empresa responsable socialmente.

GGG. PLAZA S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de nueve miembros de los cuales todos poseen carácter de director independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** se han preocupado de definir y explicar con claridad cada de las responsabilidades de los cargos gerenciales y del directorio en cada una de sus memorias.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** su política de Responsabilidad Social Empresarial (RSE) está enfocada en realizar programas de

integración de menores en estado de vulnerabilidad, de emprendimiento para microempresarios y de inserción de trabajadores informales.

HHH. QUIÑENCO S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros de los cuales todos poseen carácter de director independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** se han preocupado de definir y explicar con claridad cada de las responsabilidades de los cargos gerenciales y del directorio en cada una de sus memorias.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** En su relación con la comunidad, cada una de las empresas de Quiñenco desarrolla acciones de Responsabilidad Social Empresarial en forma estructurada y sistemática, con énfasis en aspectos relevantes dentro del ámbito de los propios negocios y de las necesidades del país.

III. RIPLEY CHILE S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de cinco miembros de los cuales ninguno posee el carácter de director independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** La compañía no presenta una descripción clara de los cargos y responsabilidades de los miembros de la empresa, del mismo modo tampoco se aprecia un organigrama en dónde muestre de forma esquemática su estructura organizacional. En su página web tampoco aparece esta información.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** Destaca principalmente en estas prácticas la ayuda constante que ha dado Ripley a la Teletón, así como también en el desafío Chile ayuda a Chile, por otro lado también se preocupa de su relación con el medio ambiente, procurando utilizar productos que no afecten el ecosistema.

JJJ. S.A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de cinco miembros de los cuales todos poseen el carácter de director independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** en cada una de sus memorias muestra y explica muy claramente todos los cargos que existen en la empresa, así como también expone las responsabilidades de cada uno de los miembros del directorio y los ejecutivos..

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** las practicas de responsabilidad social se reflejan en la aplicación de iniciativas sustentables con el medio ambiente en sus desarrollos.

KKK. S.A.C.I FALABELLA

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de ocho miembros de los cuales uno posee el carácter de director independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** no presenta una descripción clara de los cargos y responsabilidades de cada uno de los miembros de la empresa, del mismo

modo tampoco se aprecia un organigrama en dónde muestre de forma esquemática su estructura organizacional. En su página web tampoco aparece información al respecto.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** tiene un programa que ha ido desarrollando, tanto Falabella como Sodimac, respecto a las tiendas, es una mirada más armónica con el ambiente, menor contaminación y mayor eficiencia energética a través de elementos que uno usa todos los días como luz o agua.

LLL. SALFACORP S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros de los cuales se declaran independiente.

Determinación de cargos y responsabilidades en cada una de sus memorias muestra y explica claramente todos los cargos que existen en la empresa, también expone las responsabilidades de los miembros del directorio y los ejecutivos. Tiene una estructura organizacional de tipo territorial debido a la presencia en distintos países.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** pone especial énfasis en el cuidado del medioambiente, considerando que como es natural en su actividad, se genera una cantidad significativa de residuos, que es necesario disponer con los más altos estándares.

MMM. SANTANDER CHILE HOLDING S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de nueve miembros los cuales no se declaran independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades** no presenta una descripción clara de los cargos y responsabilidades de cada uno de los miembros de la empresa, del mismo modo tampoco se aprecia un organigrama en sus memorias ni en su página web.

- **Determinación de Comité de Directores:** no cuenta con un comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** no presenta en ninguna de sus memorias publicadas durante el periodo de estudio prácticas de responsabilidad social empresarial, tampoco lo hace en su página web.

NNN. SECURITUZADORA BICE S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de cinco miembros los cuales dos se declaran independientes.

- **Determinación de cargos y responsabilidades** no presenta una descripción clara de los cargos y responsabilidades de cada uno de los miembros de la empresa, del mismo modo tampoco se aprecia un organigrama en sus memorias ni en su página web.

- **Determinación de Comité de Directores:** no cuenta con un comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** no presenta en ninguna de sus memorias publicadas durante el periodo de estudio prácticas de responsabilidad social empresarial, tampoco lo hace en su página web.

OOO. SIGDO KOPPERS S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo desde el año 2009.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros los cuales uno se declaran independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades** en cada una de sus memorias muestra y explica muy claramente todos los cargos que existen en la empresa, así como también expone las responsabilidades de cada uno de los miembros del directorio y los ejecutivos..

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** desarrolla soluciones de ingeniería ambiental para empresas del Grupo y para terceros. La compañía tiene estrictas políticas de manejo de residuos en cada una de sus operaciones.

PPP. SOCIEDAD ELECTRICA SANTIAGO S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de tres miembros los cuales ninguno se declaran independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades** presenta en sus memorias una descripción clara de los cargos y responsabilidades de cada uno de los miembros de la empresa, del mismo modo se aprecia un organigrama en dónde muestra de forma esquemática su estructura organizacional.

- **Determinación de Comité de Directores:** no cuenta con un comité de directores.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** no presenta en ninguna de sus memorias publicadas durante el periodo de estudio prácticas de responsabilidad social empresarial.

QQQ. SOCIEDAD QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de ocho miembros los cuales ninguno se declaran independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** no presenta en sus memorias una descripción clara de los cargos y responsabilidades de la empresa, del mismo modo no se aprecia un organigrama en dónde muestra de forma esquemática su estructura organizacional.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** está comprometida con el desarrollo sustentable de su negocio, integrando en su quehacer productivo y de comercialización, el cuidado y respeto de las personas que laboran en sus instalaciones, el medio ambiente, la comunidad y sus clientes.

RRR. SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA CENTRAL S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros los cuales uno se declaran independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** en cada una de sus memorias muestra y explica claramente todos los cargos que existen en la empresa, así como también expone las responsabilidades de cada uno de los miembros del directorio y los ejecutivos.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La compañía no presenta en ninguna de sus memorias publicadas durante el periodo de estudio prácticas de responsabilidad social empresarial.

SSS. SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUCIO NORTE EXPRESS S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo desde el año 2009.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros los cuales uno se declaran independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** en cada una de sus memorias muestra y explica claramente todos los cargos que existen en la empresa, así como también expone las responsabilidades de cada uno de los miembros del directorio y los ejecutivos.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** cuenta con un comité de responsabilidad social y sus principales funciones son: evaluar y desarrollar políticas y programas que la Empresa materializa en el ámbito de la RSE, incorporando las variables social, económica y ambiental.

TTT. SOCIEDAD HIPODROMO CHILE S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros los cuales ninguno se declaran independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** no muestra en sus memorias ni explica muy claramente los cargos que existen en la empresa, tampoco expone las responsabilidades de cada uno de los miembros del directorio y los ejecutivos, tampoco lo hace en su página web.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** han participado en forma activa en entregar con generosidad aportes en dinero, ideas y trabajo a la comunidad.

UUU. SOCOVESA S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo desde el año 2009.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros los cuales uno se declaran independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** en sus memorias muestra y explica muy claramente todos los cargos que existen en la empresa, así como también expone las responsabilidades de cada uno de los miembros del directorio y los ejecutivos. En su pagina web aparece la misma información.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** cuenta con prácticas de responsabilidad social y el principal objetivo de Empresas Socovesa es el cuidado al medioambiente y la comunidad.

VVV. SODIMAC S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo desde el año 2010.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de nueve miembros los cuales uno se declaran independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** en sus memorias muestra y explica muy claramente todos los cargos que existen en la empresa, así como también expone las responsabilidades de cada uno de los miembros del directorio y los ejecutivos. En su página web aparece esta información.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** En la versión 2010 del Ranking Nacional de Responsabilidad Social Empresarial de PROhumana, Sodimac fue

premiada como una de las empresas más responsables socialmente de Chile y obtuvo además el Premio de Acción RSE al Mejor Reporte de Sustentabilidad del país.

WWW. SOMELA S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros los cuales ninguno se declaran independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** en sus memorias no muestra ni explica claramente los cargos que existen en la empresa, tampoco expone las responsabilidades de los miembros del directorio y los ejecutivos. En su página web no aparece esta información.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La compañía no muestra en sus memorias prácticas relacionadas con la responsabilidad social de ésta.

XXX. SONDA S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo desde el año 2009.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de nueve miembros los cuales tres se declaran independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** en su página web y en sus memorias muestra y explica claramente todos los cargos que existen en la empresa, así como también expone las responsabilidades de cada uno de los miembros del directorio y los ejecutivos.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** No se aprecia en ninguna de las memorias prácticas de responsabilidad social empresarial por parte de la compañía.

YYY. SOQUIMICH COMERCIAL S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** no declara prácticas de gobierno corporativo.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de ocho miembros los cuales no se declaran independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** en su página web y en sus memorias muestra y explica claramente todos los cargos que existen en la empresa, así como también expone las responsabilidades de cada uno de los miembros del directorio y los ejecutivos.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La compañía desde el año 2008 ha incorporado un plan de Responsabilidad Social Empresarial con una visión enfocada en los valores éticos, las personas, la comunidad, el medio ambiente y con foco en la educación.

ZZZ. SUPERMERCADOS DEL SUR S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo desde el año 2010.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de siete miembros los cuales uno se declaran independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** en sus memorias muestra y explica claramente todos los cargos que existen en la empresa, así como también expone las responsabilidades de cada uno de los miembros del directorio y los ejecutivos. La información no aparece en su página web.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La compañía ha tratado de incorporar prácticas de responsabilidad social a través de la participación en campañas en ayuda a la comunidad y en protección al medio ambiente.

AAAA. TRANSELEC NORTE S.A.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo desde el año 2009.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de nueve miembros los cuales uno se declara independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** en sus memorias muestra y explica claramente todos los cargos que existen en la empresa, así como también expone las responsabilidades de cada uno de los miembros del directorio y los ejecutivos. La información también aparece en su página web.

- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La compañía no presenta en ninguna de sus memorias objeto de estudio prácticas de responsabilidad social empresarial.

BBBB. ZONA FRANCA DE IQUIQUE.

- **Declaración explícita de gobierno corporativo:** declara prácticas de gobierno corporativo desde el año 2009.

- **Directores Independientes:** es regida por un directorio compuesto de cinco miembros los cuales ninguno se declara independiente.

- **Determinación de cargos y responsabilidades:** en sus memorias muestra y explica claramente todos los cargos que existen en la empresa, así como también expone las

responsabilidades de cada uno de los miembros del directorio y los ejecutivos. La información no aparece en su página web.

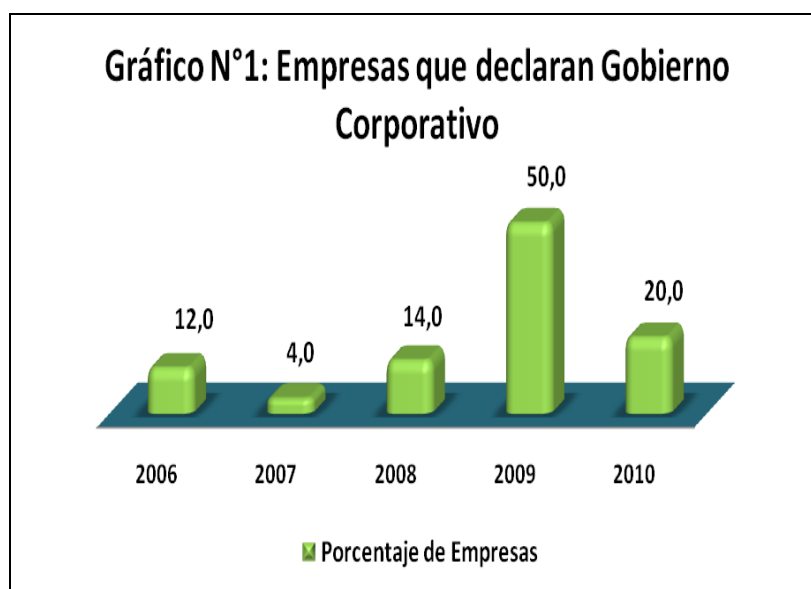
- **Determinación de Comité de Directores:** cuenta con un comité de directores compuesto por tres miembros del directorio.

- **Determinación de prácticas Responsabilidad Social:** La compañía no presenta en ninguna de sus memorias objeto de estudio prácticas de responsabilidad social empresarial.

3.2 Análisis de la evolución de la aplicación de gobierno corporativo en las sociedades anónimas en estudio.

De acuerdo al análisis realizado anteriormente, de las empresas que declaran explícitamente gobierno corporativo, se identificó el año de incorporación de buenas prácticas de gobierno, de este modo se determinó que durante el periodo de estudio 2006-2010 un total de 50 empresas declararon explícitamente la incorporación de gobierno corporativo, así mismo los años de mayor incorporación corresponden al año 2009 y 2010 con un 50% y 20% respectivamente.

A continuación se muestra un gráfico en donde se expone de forma clara la evolución de gobierno corporativo.

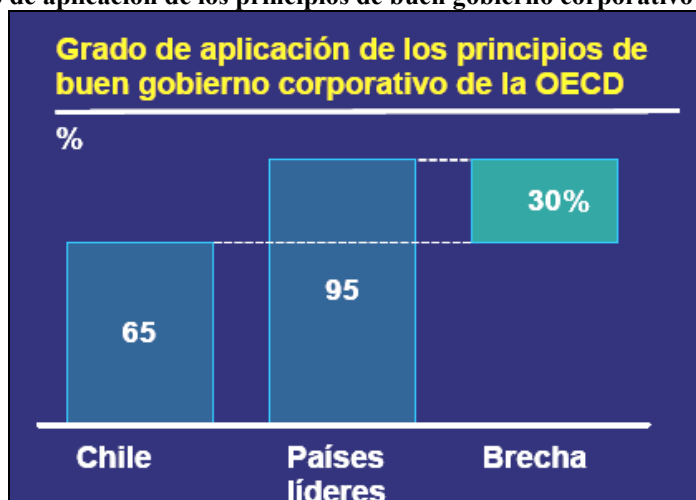


Fuente: Elaboración propia, 2011

El tema de gobierno corporativo es relativamente nuevo en el país y según esta investigación y apoyados en un estudio realizado por Análisis McKinsey (2006) se puede decir que en Chile el tema de gobiernos corporativos no ha evolucionado realmente en los últimos años y que los directorios no son vistos como un centro de discusión objetivo, del mismo modo se puede decir que el tema aún es visto como algo básico y que los Directorios no están funcionando como deberían y básicamente lo ven como una reunión al mes, la publicación explícita de las empresas en estudio se limitan principalmente a la composición de un directorio y un comité relacionado con el gobierno corporativo, sin embargo, el tema va mucho más allá de eso, es buscar la transparencia, objetividad y equidad en el trato de los socios y accionistas de una sociedad, la gestión de su administración superior, y la responsabilidad frente a los terceros que aportan recursos. La gobernabilidad corporativa responde a la voluntad autónoma de la persona jurídica, de establecer estos principios para ser más competitiva y dar garantías a todos los grupos de interés. Entonces se puede decir que el gobierno corporativo se relaciona con el ejercicio de la autoridad en la toma de decisiones, que afectan los intereses de las diferentes partes.

A continuación se muestra un esquema en donde se aprecia el grado de aplicación de los principios de buen gobierno corporativo de la OECD de las empresas chilenas en comparación a otros países.

Gráfico 1.1: grado de aplicación de los principios de buen gobierno corporativo de la OECD



Fuente: análisis McKinsey, 2006

Ante esta situación se puede decir que dentro de las empresas que han incorporado prácticas de buen gobierno corporativo en Chile solo un 65% de ellas han puesto énfasis en los principios de la OECD en comparación a otros países que logran un 95% de cumplimiento de estas normas, de esta forma la brecha existente entre Chile y otros países se traduce a un 30%, porcentaje no menor debido a que se cree que Chile da cumplimiento a estos principios y que las prácticas de gobierno corporativo se realizan de la forma que la OECD lo estipula.

Ahora bien, volviendo al Gráfico N°1 se puede decir que durante el año 2009 se produjo la mayor incorporación de prácticas de gobierno corporativo por parte de las empresas en estudio, esto se puede explicar a que durante el año 2007 Chile solicitó la incorporación a la OECD siendo esto ventajoso para el país principalmente porque posiciona a Chile como un país seguro y estable comprometido con sus políticas económicas y con su institucionalidad. Estas señales de estabilidad y seguridad atraerían una mayor inversión extranjera de largo plazo. Por otro lado, al pertenecer a la OCDE se tendrá acceso a la cooperación del área de estudios de esta organización, lo que permitirá disponer de asesorías técnicas y académicas para la elaboración de políticas públicas de calidad y el desarrollo del país. La incorporación a esta organización internacional no es inmediata. Antes de incorporarse a la OCDE, Chile debió cumplir con los estándares de este organismo en diversos temas públicos e institucionales, ante esta situación durante el año 2009 se enviaron todas las observaciones subsanadas a la OCDE en donde una de ellas era la “Modernización de los gobiernos corporativos de las empresas públicas y privadas” en este tema Chile logró enviar proyectos de Ley que perfeccionan los regímenes de gobierno corporativo de empresas del Estado y de aquellas en que éste tenga participación. Del mismo modo para Chile existía una motivación económica puesto que la incorporación de empresas públicas y privadas a este sistema de gobierno corporativo y la subsanación de las observaciones que realizó la OCDE provocaría un aporte de este organismo a la reactivación económica del país ante la crisis que se vivía en el mundo durante esos momentos. Durante este periodo fue posible apreciar una transformación por parte de las empresas públicas y privadas enfocadas principalmente a la transparencia de las empresas y la incorporación de consejeros independientes o directores independientes.

Luego de esto es posible apreciar que durante el año 2009 la incorporación de las prácticas de gobierno corporativo se debió principalmente a la motivación que tenía el país y las empresas en particular por incorporar prácticas según los estándares mundiales de la OCDE y poder hacer frente a la crisis económica que se vivía en esos momentos.

Por otro lado es importante analizar qué porcentaje de las sociedades anónimas abiertas de Chile que han declarado explícitamente prácticas de gobierno corporativo desde el año 2006 a 2010. Debido a esto el gráfico que se presenta a continuación revela la evolución de las sociedades en la incorporación explícita de gobierno corporativo.



Fuente: Elaboración propia, 2011

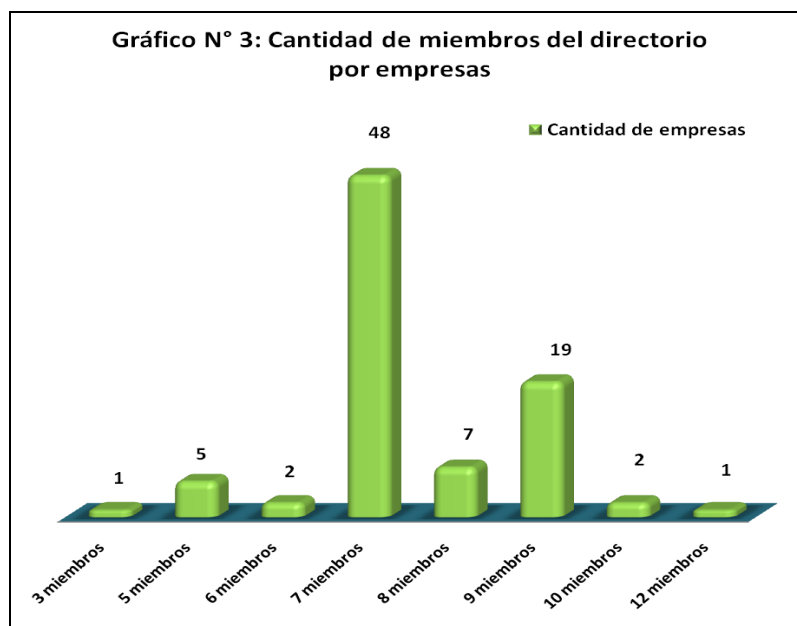
Es importante recordar que el universo de este estudio correspondió a un total de 276 sociedades en donde ya hemos mencionado que al analizar las últimas cinco memorias de cada compañía se encontraron un total de cincuenta empresas con declaración explícita de gobierno corporativo, por lo tanto el gráfico muestra que al año 2006 un 2,2% de las sociedades declararon practicas de gobierno corporativo respecto al universo, para el año 2007 este porcentaje subió un 0,7% llegando a un 2,9% de incorporación explícita del 2007, al año 2008 esta incorporación aumento 2,5% ya en el 2009 la adhesión llagaba a un total de 14,5 y finalmente las cincuenta empresas que declararon desde el 2006 a 2010, estas comprenden un total del universo de 18,1%.

A pesar de que este tema es relativamente nuevo en el país, son pocas las empresas que declaran explícitamente gobierno corporativo, además del total de las que declaran no todas cumplen totalmente con los criterios de buen gobierno corporativo, debido a que algunas empresas tienden a acotar su gobierno a simples prácticas como el nombramiento del directorio y un comité de directores, sin embargo como ya se ha mencionado anteriormente el desarrollo de un buen gobierno corporativo dentro de una empresa va más allá de su estructura organizacional, sino que es una estrategia que abarca un cambio estructural dentro de la compañía, es decir, cambio en sus políticas, compromiso con sus stakeholders, mayor transparencia en la forma de hacer negocios y prácticas que regulen la relación entre accionistas y directores.

Del mismo modo se analizó otro criterio de evaluación como lo es la declaración de directores independientes, pero para poder estudiar a fondo este criterio es necesario indagar en primera instancia, en la composición de los distintos directorios que pueden tener una sociedad respecto a la otra. Se debe tener presente que un directorio puede estar formado por directores independientes y no independientes.

El rol de un directorio es monitorear a los gerentes para asegurar que tomen decisiones que maximicen el valor de la sociedad, en donde la eficiencia de que ocurra esto depende en gran medida de las características de éste.

El gráfico que se presenta a continuación revela las distintas cantidades de miembros que poseen los directorios de las sociedades anónimas chilenas en estudio.



Fuente: Elaboración propia, 2011

Uno de los puntos importantes a destacar en la gráfica es la heterogeneidad de la cantidad de miembros que puede poseer el directorio, por ejemplo el número fluctúa de tres a doce miembros, en donde la mayor concentración de empresas se encuentra en un directorio compuesto por siete y nueve miembros. Cabe destacar que solo una sociedad anónima posee un directorio compuesto por 3 miembros esta es la Soc Eléctrica Santiago S.A. y a la vez una sociedad posee un directorio compuesto por doce miembros la que corresponde a Empresa Nacional Del Petróleo, principalmente estos se debe al tamaño de cada compañía es por ello que existe tanta diferencia. Se puede mencionar que dentro de las sociedades que declaran poseer un directorio de cinco miembros se encuentran un total de cinco sociedades, las cuales son: Compañía De Inversiones La Española S.A, Ripley Chile S.A, S. A. Inmobiliaria Terrenos Y Establecimientos Comerciales, Securitizadora Bice S.A, Zona Franca De Iquique S.A.

Entre de las sociedades que muestran un directorio compuesto por siete miembros, se encuentran 48 empresas las cuales representan a la vez un 56,47% de la muestra, entre estas destacan las siguientes empresas: Administradora De Fondos De Pensiones Capital S.A, Administradora De Fondos De Pensiones Capital S.A, Aguas Andinas S.A, Almendral S.A, British American Tobacco Chile Operaciones S.A, Cap S.A, Claro Comunicaciones

S.A, Compañía Chilena De Fósforos S.A, Compañía General De Electricidad S.A, Compañía Nacional De Teléfonos, Telefónica Del Sur S.A, Detroit Chile S.A, Embotelladora Andina S.A, Embotelladoras Coca-Cola Polar S.A, Empresa De Los Ferrocarriles Del Estado, Empresa De Servicios Sanitarios De Los Lagos S.A, Eléctrica De Magallanes S.A, Eléctrica Pehuenche S.A, Carozzi S.A, CMPC S.A, Iansa S.A, Enersis S.A, Essbio S.A, Esva S.A, Farmacias Ahumada S.A, Industrias Forestales S.A, Inversiones CMPC S.A, Inversiones Southwater Limitada, Ipal S.A, Inversiones Unión Española S.A, Laboratorios Andromaco S.A, Marítima De Inversiones S.A, Masisa S.A, Nuevosur S.A, Paz Corp S.A, Quiñenco S.A, Salfacorp S.A, Sigdo Koppers S.A, Sociedad Concesionaria Autopista Central S.A, Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A, Sociedad Hipódromo Chile S.A, Socovesa S.A, Somela S.A, Supermercados Del Sur S.A, Transelec S.A, Tricolor S.A, Viña Concha Y Toro S.A.

Dentro de las empresas que han declarado poseer un directorio compuesto por nueve miembros corresponde a un total de 19 sociedades, las cuales son Almendral Telecomunicaciones S.A, Banmédica S.A, Bicecorp S.A, Blanco Y Negro S.A, Celulosa Arauco Y Constitución S.A, Club Hípico De Santiago S.A, Colbún S.A, Compañía Cervecerías Unidas S.A, Corporación Nacional Del Cobre De Chile, Empresa Nacional De Electricidad S.A, Empresas Copec S.A, Grupo Security S.A, LAN Airlines S.A Parque Arauco S.A, Plaza S.A, Santander Chile Holding S.A, Sodimac S.A, Sonda S.A, Transelec Norte S.A.

En síntesis el tamaño del directorio afecta de una u otra forma a los resultados de la empresa, principalmente por los incentivos y las responsabilidades que se les otorga, es por esto que en las sociedades anónimas abiertas el directorio está compuesto por una cantidad de miembros en donde las compañías deben especificar cuáles poseen la característica de independientes del controlador. La Ley considerará independiente a aquel director cuya elección no dependa ni de los accionistas mayoritarios ni de los controladores.

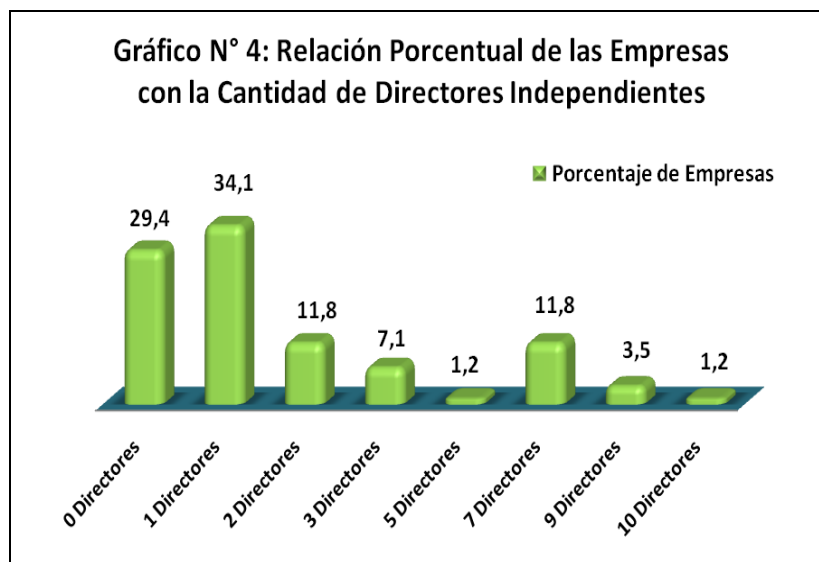
Los directores independientes tienen como misión, al igual que cualquier director, trabajar en función de los objetivos de la sociedad. No obstante, es más probable que al no tener compromisos o vínculos con ningún grupo específico de poder, tiendan a actuar

objetivamente frente a decisiones en que se contrapongan visiones e intereses al interior de la sociedad.

La Ley exige que toda sociedad anónima abierta, integre al menos un director independiente a su directorio, cuando se cumplan ciertas condiciones relacionadas con el monto de capitalización bursátil y con un porcentaje determinado de sus acciones en poder de accionistas minoritarios. Esto se refiere a los alcances de la Ley 20.382 que introduce perfeccionamientos a la normativa que regula los gobiernos corporativos de las empresas, es decir que introduce modificaciones a la Ley 18.045, de Mercado de Valores, y Ley 18.046, de Sociedades Anónimas. El efecto práctico con la entrada en vigencia de la Ley desde enero de 2010, las sociedades chilenas realizan una selección más competitiva de directores independientes y a la vez para que formen parte del comité de directores.

La Ley 20.382 pretende proteger los derechos de los accionistas, aumentando las atribuciones de control de los accionistas minoritarios y reduciendo la asimetría en el manejo de datos en el sistema, a través de la mayor comunicación y transparencia informativa, y precisando las responsabilidades de los directorios, al promover la designación de directores independientes.

La gráfica que se presenta a continuación trata de revelar la cantidad de empresas que posee un número determinado de directores independientes.



Fuente: Elaboración propia, 2011

De acuerdo al estudio realizado a las 85 empresas, se ha determinado que un 29,4%, es decir, 25 compañías no entregan información de poseer dentro de su directorio por lo menos un director independiente, en esta categoría entran: Almendral Telecomunicaciones S.A, British American Tobacco Chile Operaciones S.A, Chilectra S.A, Chilquinta Energía S.A, Claro Comunicaciones S.A, Club Hípico De Santiago S.A, Corporación Nacional Del Cobre De Chile, Empresa De Los Ferrocarriles Del Estado, Empresa De Servicios Sanitarios De Los Lagos S.A, Empresa Eléctrica Pehuenche S.A, Empresa Nacional Del Petróleo, Empresas Carozzi S.A, Esvál S.A, Marítima De Inversiones S.A. Melón S.A, Ripley Chile S.A, Santander Chile Holding S.A, Soc Eléctrica Santiago S.A, Soc Química Y Minera De Chile S.A, Sociedad Hipódromo Chile S.A, Somela S.A, Soquimich Comercial S.A, Tricolor S.A, Zona Franca De Iquique S.A. algunas de estas compañías no poseen directores independientes simplemente porque la modificación a la ley antes mencionada no las obliga ya que puede que tengan un patrimonio bursátil inferior a 1.500.000 de unidades de fomento, estas corresponden a seis empresas que no están obligadas, el otro 76% de las veinticinco empresas, es decir 19 sociedades, simplemente no entregan información en ninguna de sus memorias analizadas y sitio web de poseer directores independientes como parte del directorio.

Pero así como hay sociedades que no poseen ningún director independiente existen otras que están comprometidas fuertemente con las buenas prácticas de buen gobierno corporativo ya que todos los miembros de su directorio cumplen la calidad de independientes, en esta categoría se encuentran un 17,65% correspondiente a 15 compañías las cuales son: Essbio S.A, Inversiones CMPC S.A, Inversiones Southwater Limitada, Ipal S.A, Inversiones Unión Española S.A, Laboratorios Andromaco S.A, LAN Airlines S.A, Metrogas S.A, Nuevosur S.A, Parque Arauco S.A, Paz Corp S.A, Plaza S.A, Quiñenco S.A, S. A. Inmobiliaria Terrenos Y Establecimientos Comerciales, Salfacorp S.A.

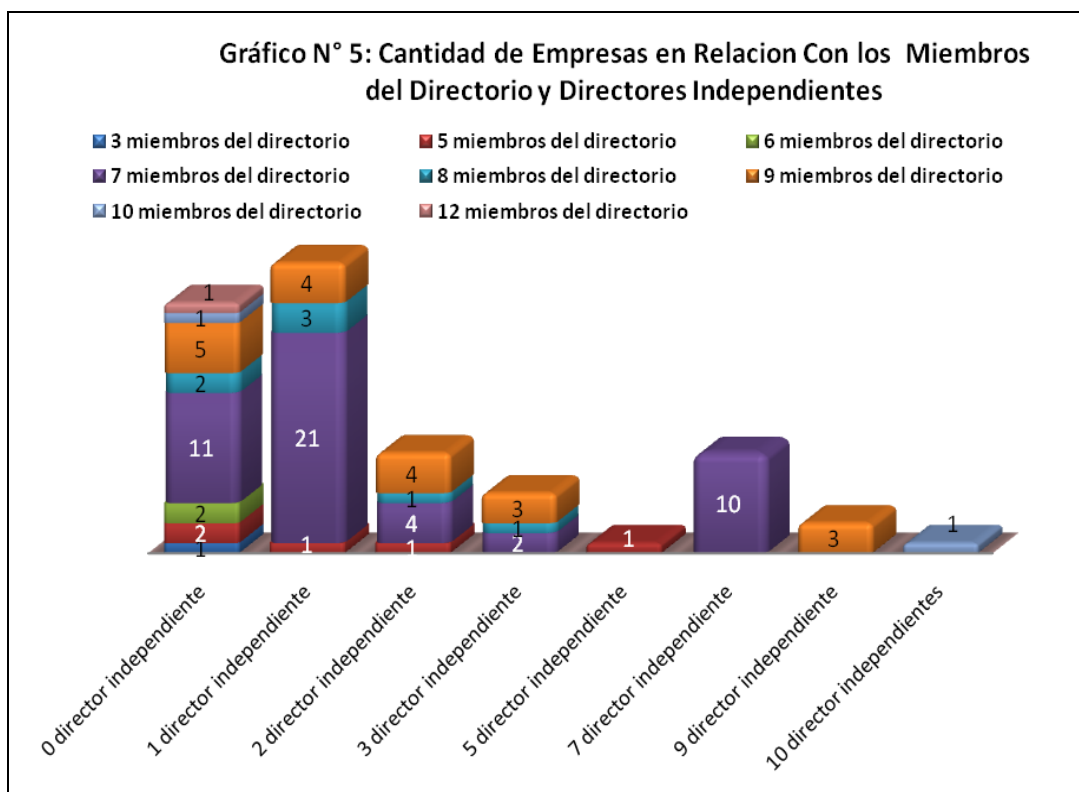
Con solo un director independiente se encuentra la mayor cantidad de sociedades en estudio correspondientes al 34,1% es decir, 29 empresas cuentan con un director independiente, número bastante bajo ya que de las veintinueve empresas, un 72,41% están compuestas por un directorio de siete miembros.

Se puede destacar en la gráfica que el 11,8% es decir, diez empresas declaran poseer un total de dos directores independientes, en donde el 50% de estas sociedades posee nueve miembros en su directorio. Del mismo modo diez empresas también declaran poseer un total de siete directores independientes, esto se dio principalmente debido a que las mismas empresas que declararon tener en su totalidad un directorio independiente, estaban compuestas por siete miembros.

Debemos mencionar además que un 7,1% de las empresas en estudio declaran poseer tres directores independientes, entre ellas se encuentran: Administradora De Fondos De Pensiones Capital S.A, Blanco Y Negro S.A, Coca Cola Embonor S.A, Empresa Nacional De Electricidad S.A, Empresa Nacional De Electricidad S.A, Sonda S.A.

En síntesis la gráfica muestra la relación entre la cantidad de sociedades anónimas y el número de directores independientes que posee cada una, es decir, 25 compañías no poseen directores independientes, 29 compañías poseen un director independiente, 10 compañías poseen dos directores independientes, 6 compañías poseen tres directores independientes, una compañía posee cinco directores independientes, 10 compañías poseen siete directores independientes, 3 compañías poseen nueve directores independientes y una diez directores independientes.

Siguiendo con el análisis de directores independientes, hasta el momento se ha mencionado las distintas cantidades de miembros que tienen las sociedades en su directorio, además de mostrar el total de empresas que posee un determinado número de directores independientes, pero es importante preguntarnos de un número determinado de directores cuántos de ellos son independientes, es por ello que en la gráfica que se presenta a continuación da respuesta a dicha interrogante.



Fuente: Elaboración propia, 2011

En la gráfica, cada color nos indica un directorio compuesto por cierta cantidad de miembros por ejemplo el color naranja se refiere a un directorio compuesto por nueve miembros, el eje X del gráfico entrega información de la cantidad de directores independientes que pueden tener las sociedades y los números que se aprecian en las barras hacen referencia a la cantidad de empresas que se encuentran en cierta categoría.

Para entender más claramente, la primera barra del gráfico nos muestra que si sumamos cada número da un total de 25 compañías, las que declaran tener ningún director independiente, pero este número se divide en distintos colores el que hace referencia al total de miembros en el directorio. El número uno que aparece en la primera barra de forma ascendente corresponde al color azul, esto indica que existe una empresa con tres miembros en su directorio en donde ninguno es independiente, también de estas veinticinco compañías existen dos empresas que poseen un directorio compuesto por cinco miembros en donde ninguno es independiente, a la vez el color verde de la barra uno indica que existen dos empresas que poseen un directorio compuesto por seis miembros en donde

ninguno es independiente, el color morado de la misma barra indica que existen once empresas que poseen un directorio compuesto por siete miembros en donde ninguno es independientes.

La barra dos del gráfico, nos entrega un total de veintinueve empresas que declaran poseer un director independiente, número que concuerda con el gráfico analizado anteriormente, de estas 29 compañías existe una empresa que posee cinco miembros en su directorio en donde uno es independientes, además existen veintiuna empresas que poseen un directorio compuesto por siete miembros en donde un director es independientes, a la vez existen tres sociedades que poseen un director independiente de un directorio compuesto por ocho miembros, finalmente de las 29 empresas existen cuatro que tienen un directorio de nueve miembros en donde un solo director es independiente.

En la barra tres del gráfico se puede destacar que existen un total de diez compañías que declaran poseer dos directores independientes, en donde cuatro tienen un directorio formado por siete miembros y de este dos son independientes a la vez existen otras cuatro empresas que poseen un directorio compuesto por nueve miembros en donde dos son independientes, además existe una compañía que posee un directorio de cinco miembros en donde dos son independientes y a la vez existen una compañía que posee un directorio de ocho miembros en donde dos son independientes.

En la barra cuatro se puede destacar que hay un total de seis compañías que declaran tener tres directores independientes, en donde, dos empresas tienen un directorio de siete miembros, tres de nueve miembros y una de ocho miembros.

En la barra cinco existe una empresa que tiene un directorio de cinco miembros en donde todos son independientes.

La barra seis está compuesta por un total de diez empresas en donde todas poseen un directorio compuesto por siete miembros y todos son independientes. La barra siete está compuesta por total de tres empresas en donde todas poseen un directorio de nueve miembros y a la vez todos son independientes. Finalmente en la última barra está compuesta por una empresa en donde esta posee un directorio de diez miembros y todos son independientes.

En resumen de un directorio compuesto por tres miembros el 100% de éste declara no tener directores independientes, en un directorio compuesto por cinco miembros el 40% declara no tener directores independientes, un 20% declara tener un director independiente, otro 20% declara tener dos directores independientes y el último 20% declara tener cinco directores independientes. De un directorio de seis miembros el 100% declara no poseer directores independientes. De un directorio de siete miembros un 22,9% declara no poseer directores independientes, un 43,8% declara tener un director independiente, un 8,3% declara tener dos directores independientes, un 4,2% declara tener tres directores independientes y un 20,8% declara tener siete directores independientes. De un directorio compuesto por ocho miembros, un 28,6% no posee tener directores independientes, un 42,9% declara tener un director independiente, un 14,3% declara tener dos directores independientes otro 14,3% declara tener tres directores independientes. De un directorio compuesto por nueve miembros un 26,3% declara no poseer directores independientes, un 21,1% declara poseer un director independiente, otro 21,1% declara tener dos directores independientes, un 15,8% declara tener tres directores independientes y otro 15,8% declara tener nueve directores independientes. Finalmente de un directorio de diez y doce miembros el 100% de estos son independientes.

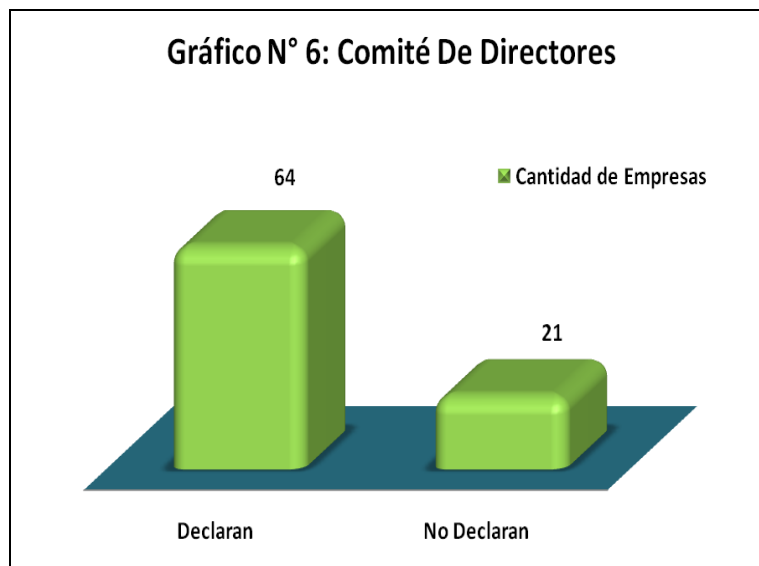
Se debe destacar que los directores independientes supervisan las actividades realizadas por los ejecutivos de la compañía además de entregar propuestas a la junta de accionistas, tomar decisiones en materias esenciales para la sociedad, velar por la transparencia de la información y analizar los conflictos de interés como transacciones entre partes relacionadas. Conjuntamente a la labor de supervisión de los directores en su calidad de independientes les permite tomar medidas correctivas o entregar su opinión a la junta de accionistas para evitar desviaciones a los intereses de la compañía.

Se espera que la incorporación de directores independientes evite o mitigue la acumulación de poder en determinados agentes que al no ser debidamente monitoreados, tendrán más facilidades para actuar en su propio beneficio. En este caso, los directores independientes pueden representar un contrapeso y una voz de alerta frente a medidas que perjudiquen el interés social de todos los accionistas. Por lo tanto, el aporte principal de estos agentes se relaciona con la objetividad y el monitoreo. Así, los directores

independientes 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 prácticas de la administración.

Los directores independientes se han convertido en el pilar fundamental de los gobiernos corporativos, su rol es crucial para que los códigos o principios de gobierno puedan aplicarse en las sociedades. Su rol es de tal importancia, que se han constituido en un requerimiento de los principales centros bursátiles del mundo.

Por otro lado es de gran importancia destacar que una de las funciones que debe ejercer el directorio, recae en designar un comité de directores en donde la mayoría de sus miembros deben tener el carácter de independiente para ser más eficaz en el momento de ejercer su rol de fiscalizador. Debido a ello es importante analizar otro criterio de evaluación de la investigación como es el comité de directores, de esta forma se analizó el comportamiento de las sociedades respecto a este.



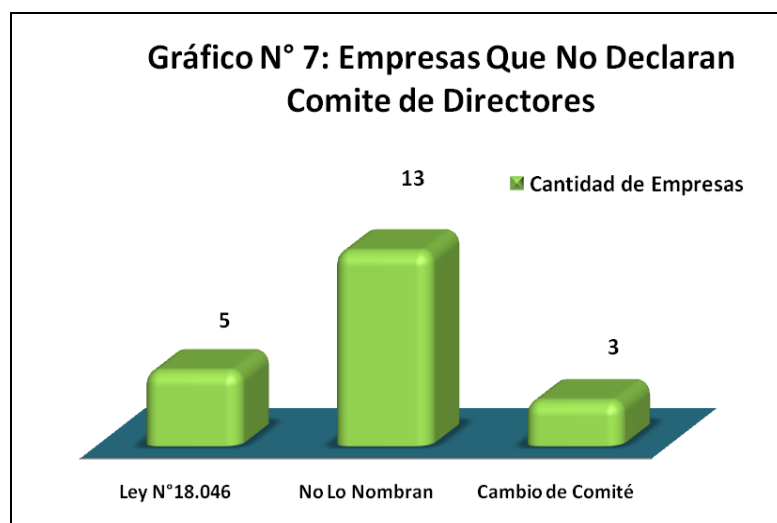
Fuente: Elaboración propia, 2011

En la gráfica se aprecia claramente que el 75,29%, es decir, 64 compañías declara poseer un comité de directores al 31 de diciembre de 2010, en donde la mayoría está conformado por tres miembros y tiene un periodo de duración como mínimo de tres años,

además la mayoría de estas declaran que desde el año 2001 cuentan con un comité de directores.

Dentro de las principales actividades que desarrolla un comité de directores se encuentran las siguientes: Revisar los estados financieros trimestralmente, individuales y consolidados anuales de la compañía, incluido la revisión de informes de auditores externos; examinar las operaciones de partes relacionadas esto quiere decir aprobaciones de compra de filiales de la empresa; proponer a los accionistas nombres de auditores externos y clasificadores privados de riesgo, y la duración de estos; examinar los sistemas de remuneraciones y planes de compensación de gerentes, ejecutivos principales y trabajadores; otras actividades como revisión de informes preparados por la administración en distintas áreas, en general, pronunciarse en las materias que se refiere el artículo 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas, informando sus acuerdos al directorio.

Las veintiuna empresas que no declararon tener un comité de directores, lo hicieron por diferentes causas, es por esto que el gráfico que se presenta a continuación representa en forma clara las principales razones del por qué las sociedades no declaran en sus memoria y sitio web la composición de un comité de directores.



Fuente: Elaboración propia, 2011

En la gráfica se puede apreciar claramente las principales razones que han tenido las sociedades para no nombrar su comité de directores, la primera causa hace referencia a la

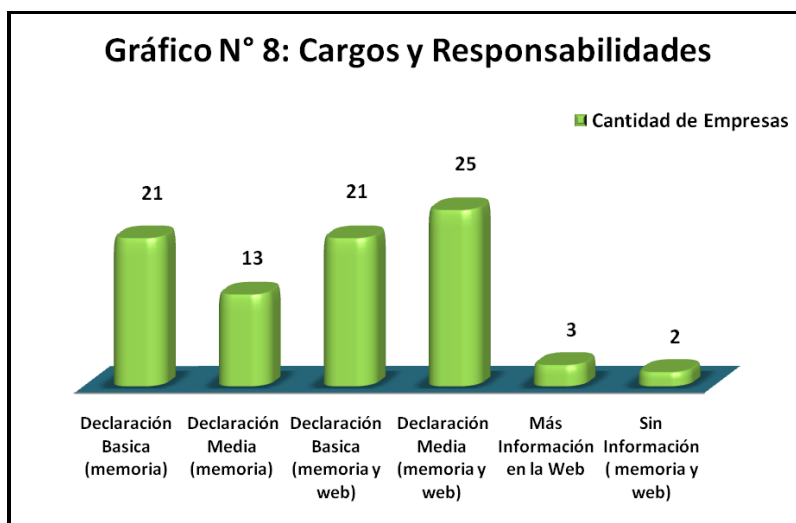
modificación introducida al artículo N°50 bis de la Ley N°18.046 de sociedades anónimas por la Ley N°20.382 del 20 de octubre de 2009, que rige desde el 1° de enero de 2010, en donde apunta que aquellas Sociedades Anónimas Abiertas que posean un patrimonio bursátil de más de 1.500.000 de unidades de fomento, deben tener un comité de directores y directores independientes, la novedad agregada por la nueva Ley es que, además del requisito antes mencionado, es necesario la creación del comité de directores cuando al menos un 12,5% de sus acciones con derecho a voto sean controladas por un accionista que posea individualmente un 10% del total accionario. De esta manera no sólo se toma en consideración el capital de la empresa sino también su distribución o profundidad, protegiendo así a accionistas minoritarios en compañías donde existe un controlador con un alto porcentaje de participación. Por lo tanto dentro de las 21 empresas que no presentan comité de directores, un total de cinco declara explícitamente no hacerlo por la modificación de la ley N°18.046, entre esta categoría encontramos a: Almendral Telecomunicaciones S.A, Bicecorp S.A, Chilectra S.A, Esva S.A y Melón S.A. Se debe mencionar que estas mismas compañías hasta el año 2009 si contaba con un comité de directores.

La segunda razón es simplemente que las compañías no dan conocimiento del porque carecen de un comité de directores, es decir no entregan ninguna información dentro de las memorias publicadas durante los últimos cinco años, ni tampoco en su sitio web y SVS, de esta forma se concluye que aquellas sociedades que carecen de esta información no dan mayor importancia a lo que se refiere a gobierno corporativo, de este modo no son lo suficientemente transparente con sus stakeholder. Dentro de la investigación un total de trece compañías recaen en esta categoría las que corresponden a: Administradora de Fondos De Pensiones Capital S.A., Chilquinta Energía S.A., Club Hípico de Santiago S.A., Empresa de los Ferrocarriles del Estado S.A, Empresa de Servicios Sanitarios de Los Lagos S.A, Inversiones Unión Española S.A, Empresa Nacional Del Petróleo, Empresas Carozzi S.A, Metrogas S.A, Nuevosur S.A, Santander Chile Holding S.A, Securitizadora Bice S.A y Soc. Eléctrica Santiago S.A., estas sociedades representan un 15,29% de la muestra total es decir, de las 85 empresas.

La tercera razón y la más destacada de todas corresponde al cambio de comité, es decir, la compañía al no verse obligada a tener un comité de directores deciden con los mismos integrantes del comité formar otro comité el cual es denominado comité de apoyo al gobierno corporativo de este modo se reemplazó las funciones del comité de directores y se mejoran las buenas prácticas de las empresas, dentro de estas destacan tres sociedades las cuales son: British American Tobacco Chile Operaciones S.A, Essbio S.A, Inversiones Southwater Limitada, cabe destacar que todas estas empresas han declarado explícitamente practicas de gobierno corporativo.

En cuanto a la definición de cargos y responsabilidades se puede decir que fue necesario establecer ciertos estándares de evaluación, puesto que no todas las empresas determinaban sus cargos y responsabilidades de la misma forma, en vista de esto, los códigos utilizados fueron: Declaración Básica en sus memorias; lo cual se refiere a que existe poca información respecto a la determinación de los cargos y responsabilidades dentro de la empresa y que solo lo hace a través de sus memorias. La segunda forma de clasificar fue Declaración Media en sus memorias; que tiene relación con la determinación de un organigrama en donde se muestra de forma esquemática el funcionamiento de la empresa y la determinación de los cargos y responsabilidades. La siguiente clasificación fue Declaración Básica en sus memorias y página web, este punto se refiere a la aparición de información deficiente tanto en sus memorias como en la página corporativa, es decir, solo aparecen los nombres de los directores y ejecutivos acompañados de sus fotografías. Por otro lado la siguiente forma de clasificar corresponde a declaración media en sus memorias y web lo cual corresponde a la aparición de un organigrama en la página web de la compañía, además de los nombre de los ejecutivos y directores. Del mismo modo la penúltima forma de clasificar pertenece a Más información en la Web, lo que corresponde a que existe más información de la compañía y de los cargos y responsabilidades en su página corporativa que en las memorias publicadas. Finalmente la última clasificación hace referencia a que no existe información ni en sus memorias publicadas ni en su página web.

A continuación se presenta un gráfico en donde se muestra de forma más clara la determinación de cargos y responsabilidades dentro de las empresas en estudio.



Fuente: Elaboración Propia, 2011

En este gráfico se puede apreciar que una de las formas que más utilizan las empresas objeto de estudio para determinar sus cargos y responsabilidades es a través de sus memorias y páginas web, mediante éstas se publican los organigramas, ejecutivos y directores de las compañías, así como también declaran sus responsabilidades dentro de las empresas. Ante esta situación se puede decir que existen 25 empresas que llevan a cabo este tipo de declaración y que es la forma más utilizada de mostrar los cargos y responsabilidades de cada uno de los ejecutivos y directores de las empresas. Por otro lado se puede apreciar que un número importante de empresas, es decir, 21 empresas lo que equivale a un 25% del total de las empresas en estudio han optado por no presentar información de esta índole en sus páginas web y lo hacen de forma ineficiente en sus memorias, de igual modo el mismo porcentaje de empresas declaran de forma simple y poco clara los cargos y responsabilidades en sus páginas web y memorias publicadas en las SVS. En un porcentaje menor es posible apreciar que existen 13 empresas que realizan una declaración un tanto más completa en sus memorias, es decir, muestran los organigramas y cada uno de los cargos y responsabilidades de los ejecutivos y directores. Por último resulta importante mencionar que existen dos empresas que no entregan información referente a este tema ni en sus memorias ni en las páginas web, estas son: RIPLEY CHILE S.A e INVERSIONES SOUTHWATER LIMITADA, en el caso de la última empresa esta deficiencia de la declaración de cargos y responsabilidades se explica porque la

administración de la compañía es realizada por una de las filiales de Inversiones Southwater Ltda.

En cuanto a la responsabilidad social empresarial se puede apreciar que cada vez son más las empresas que han optado por incorporar estas prácticas a su forma de hacer negocios.

En el siguiente gráfico se presenta el número de empresas que han incorporado estas prácticas desde el año 2006 al 2010.



Fuente: Elaboración Propia, 2011

De esta forma se puede decir que durante el periodo de estudio 63 empresas declaran en sus memorias prácticas de responsabilidad social empresarial y solo 22 empresas no mencionan en sus publicaciones alguna práctica relacionada a la responsabilidad social empresarial. Otro punto relevante es que las empresas que tienen estas prácticas ven la RSE como algo más que un conjunto de prácticas puntuales, iniciativas ocasionales o motivadas por el marketing, las relaciones públicas u otros beneficios empresariales, es vista como un amplio set de políticas, prácticas y programas que son integrados a través de la operación empresarial y que soporta el proceso de toma de decisiones y es premiado por la administración.

Las Compañías además se han alentado a adoptar o expandir esfuerzos de RSE como resultado de la presión proveniente de los consumidores, los proveedores, la comunidad, los inversionistas, las organizaciones activistas y otros stakeholders.

Por otro lado como objeto de estudio fue necesario investigar cuales eran las prácticas más utilizadas por las empresas, para eso se presenta el siguiente gráfico en donde se muestra de una forma más clara lo antes expuesto.



Fuente: Elaboración Propia, 2011

Luego del análisis realizado para ver cuántas empresas tenían prácticas de responsabilidad social empresarial, se realizó una exploración para apreciar cuales son las prácticas que las empresas realizan comúnmente, ante eso se llegó a la conclusión que un 32% de las empresas llevan a cabo actividades relacionadas con el cuidado al medio ambiente, entre ellos destaca, la plantación de árboles nativos, reciclaje de materias primas, emisión de bonos de carbono, transporte ecológico, entre otras.

Otro punto importante dentro de las practicas de responsabilidad social es el tema relacionado con las donaciones, lo cual corresponde a un 25% de las empresas, esto tiene relación con los aportes que realizan las compañías a determinadas fundaciones que van en ayuda a la comunidad, las principales ayudas que se brindan corresponden a la Teletón, Hogares de Ancianos y Hogares Infantiles.

En cuanto a los eventos sociales se puede decir que un 23% de las empresas en estudio utilizan estas prácticas de responsabilidad social y tiene relación principalmente con la realización de seminarios, eventos deportivos que incentiven una vida sana y el cuidado al medio ambiente, así como también los eventos que las empresas realizan con sus trabajadores y las familias de estos.

Finalmente también existe un 19% de las empresas que invierten en educación, es decir, se preocupan de promover el cuidado del medio ambiente y acciones en pro del desarrollo sustentable a través de aportes a instituciones educacionales así como también la realización de actividades educativas por parte de la propia empresa.

Cabe destacar que existen empresas que realizan más de alguna de las prácticas antes mencionadas, entre ellas destaca Sodimac que es una de las compañías más responsables y que cuenta con un reconocimiento de Acción RSE, una organización que agrupa una red de empresas líderes comprometidas con las personas y el planeta para lograr una sociedad más próspera y justa, a través de negocios exitosos y sustentables. Acción RSE ayuda a las empresas a mejorar su competitividad y sustentabilidad a través de proyectos, servicios, actividades, formación, desarrollo de investigación y difusión en cinco áreas de trabajo: ética y gobierno corporativo, calidad de vida laboral, medio ambiente, clientes y cadena de valor y comunidad. También dentro de las compañías más comprometidas con este tema se encuentra Walmart Chile, CAP, Autopista Vespucio Norte, Celulosa Arauco, Cencosud, Empresas CMPC y CGE.

3.3 Determinación de los resultados empresariales en las sociedades en estudio.

Para poder determinar cómo afecta la aplicación de gobierno corporativo en los resultados empresariales, se debió determinar la tasa de rentabilidad anual de cada una de las empresas en estudio, para esto se analizó los estados financieros de los últimos cinco años de las 85 empresas, a la vez se determinó un promedio de rentabilidad de cada sociedad.

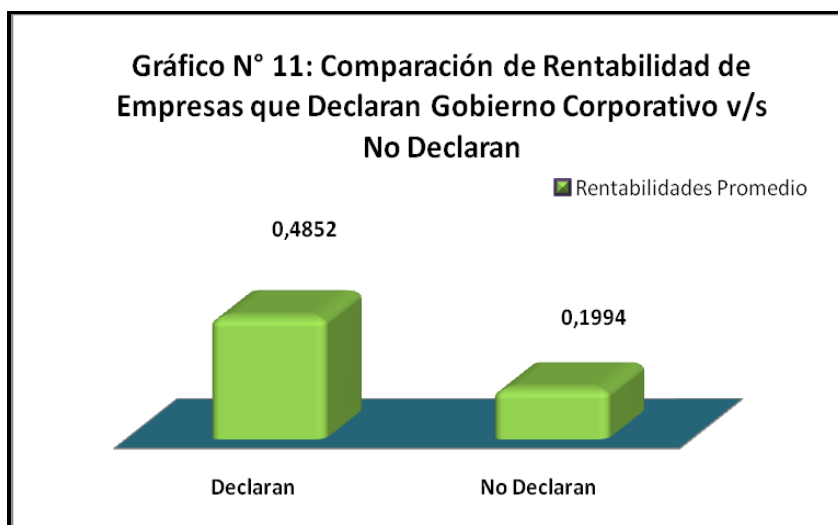
Como objeto de análisis, la rentabilidad corresponde a la eficiencia de la administración para generar utilidades con el capital de la empresa, es decir mide la tasa de rendimiento del los socios del patrimonio. Este índice se obtuvo mediante la división de la utilidad respecto al patrimonio neto menos la utilidad, es decir:

$$\text{Rentabilidad del Patrimonio} = \frac{\text{Utilidad}}{(\text{Patrimonio} - \text{Utilidad})}$$

Esta tasa muestra el incremento real de la utilidad o pérdida respecto al patrimonio neto del mismo año de estudio.

Ahora al enfocarse en los resultados obtenidos se ha determinado que existen un total de tres empresas en el estudio que escapan del rango normal, es decir, aquellas que superen el 100% de utilidad o pérdida.

A continuación se expone un gráfico que esquematiza el promedio de las rentabilidad de las compañías que declaran gobierno corporativo versus aquellas que no lo hacen. (*Véase Anexo III*).



Fuente: Elaboración Propia, 2011

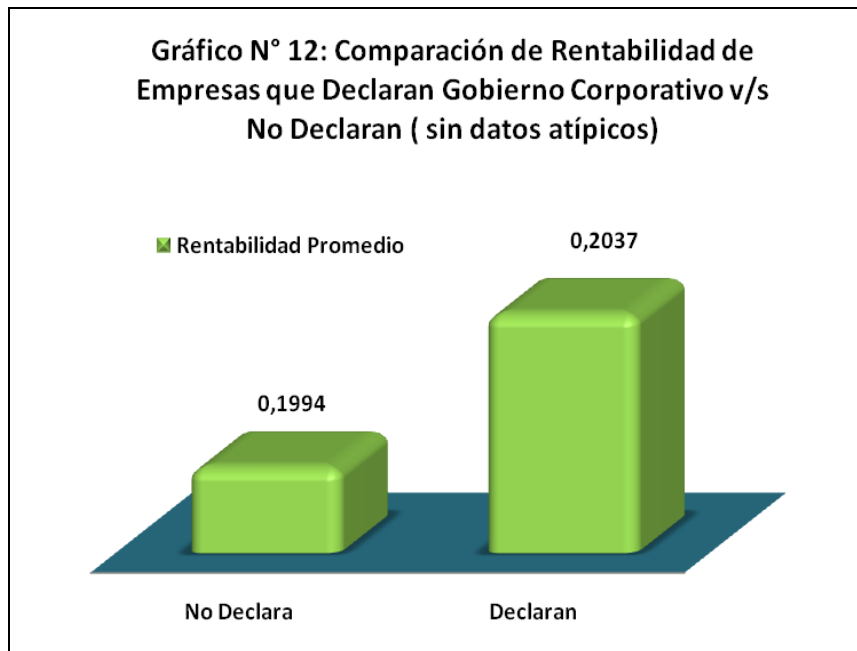
La gráfica muestra que las empresas que declaran gobierno corporativo obtienen un 48,52% de rentabilidad del patrimonio, a la vez aquellas compañías que no declararon

explícitamente prácticas de gobierno corporativo obtuvieron un 19,94% de rentabilidad, al realizar un comparación entre ambos resultados se puede deducir que existe una diferencia significativa de un 28,58%, en primera instancia se deduce que existe cierta implicancia entre la aplicación de prácticas de gobierno corporativo v/s los resultados empresariales.

Lamentablemente estos resultados incorporan aquellas empresas que obtuvieron rentabilidades anómalas que se escapan de los rangos establecidos anteriormente, es decir, BRITISH AMERICAN TOBACCO CHILE OPERACIONES S.A. que obtuvo una rentabilidad promedio de 1188%, lo cual resulta una tasa demasiado elevada en comparación con las demás compañías, por otro lado se encuentra EMPRESA DE LOS FERROCARRILES DEL ESTADO con una rentabilidad promedio negativa, correspondiente a un -11298%, por último se encuentra EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A. con una rentabilidad de 395%. Las empresas mencionadas anteriormente serán excluidas de aquí en adelante puesto que alteran significativamente los resultados, por lo tanto corresponden a datos atípicos que al ser eliminados del análisis hará que el estudio se analice de forma más concentrada.

En vista de lo anterior es necesario realizar una comparación de las empresas que declararon explícitamente prácticas de gobierno corporativo respecto a aquellas que no lo hicieron, esta vez el análisis excluye las tres empresas mencionadas anteriormente y que correspondían a compañías que declararon prácticas de gobierno, lo que nos da un total de 82 empresas objeto de estudio.

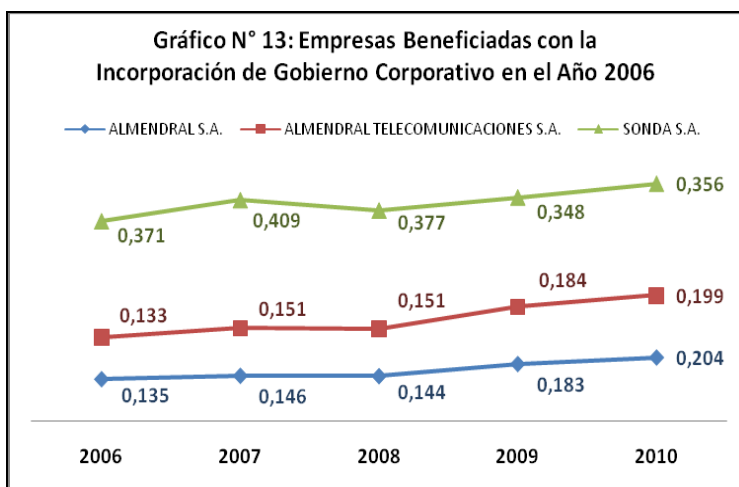
El gráfico correspondiente a este análisis se presenta a continuación, con el fin de demostrar de forma más sencilla la diferencia porcentual. (*Véase Anexo IV*).



Fuente: Elaboración Propia, 2011

A partir de los resultados obtenidos sin los datos atípicos los porcentajes en comparación al gráfico anterior cambian notoriamente, de esta forma las nuevas tasas resultan más similares, las empresas que declararon gobierno corporativo en sus memorias tienen una tasa promedio del 20,37% en cambio aquellas sociedades que no declararon explícitamente gobierno corporativo en sus memorias obtuvieron una tasa promedio de 19,94%. Por lo tanto, se puede decir que la adopción de políticas de buen gobierno corporativo no incide directamente en los resultados empresariales puesto que ambas tasas son relativamente parecidas.

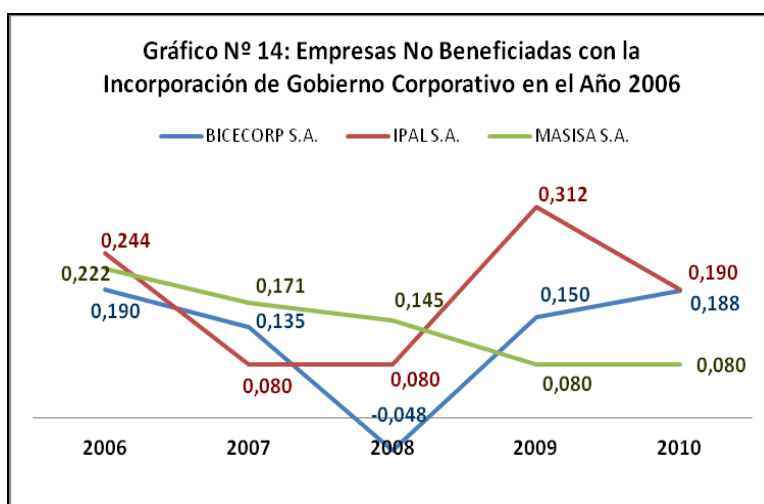
Con el fin de fortalecer el estudio es necesario analizar el comportamiento de las empresas a partir del año de incorporación de las prácticas de gobierno corporativo, ya que esto permite estudiar la incidencia de gobierno corporativo bajo una perspectiva más profunda.



Fuente: Elaboración propia, 2011

Se puede apreciar en el gráfico un total de 3 empresas beneficiadas con la incorporación de prácticas de gobierno corporativo, con esta incorporación lograron un aumento en su tasa de rentabilidad anual a partir de los años posteriores, en esta categoría se encuentran: Almendral, Sonda y Almendral Telecomunicaciones, del mismo modo el aumento de la rentabilidad de Sonda corresponde de un 37,1% a 40,9% al año 2007, para el caso de Almendral Telecomunicaciones este aumento se refleja de un 13,3% a un 15,1% al año 2007.

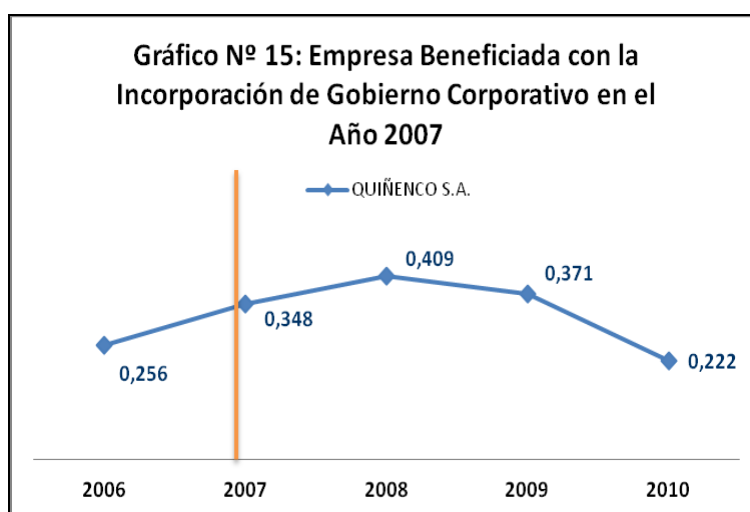
En cambio las empresas que no lograron verse beneficiadas en el año 2006 con la incorporación de prácticas de gobierno corporativo se aprecian en la gráfica siguiente:



Fuente: Elaboración propia, 2011

Bicecorp, Ipal y Masisa tuvieron caídas en las tasas de rentabilidad que varían desde 24,4% a 8% para el caso de Ipal, en cuanto a Bicecorp esta caída se refleja en 19% a 13,5%, por último Masisa tuvo un déficit de 22,2% a 17,1% para el año 2007. Estas disminuciones se dieron debido a factores del mercado como la inflación, encarecimiento de la energía, conflictos laborales y tendencia decreciente a la generación de empleos, estas causas fueron expuestas por las compañías afectadas en sus memorias anuales.

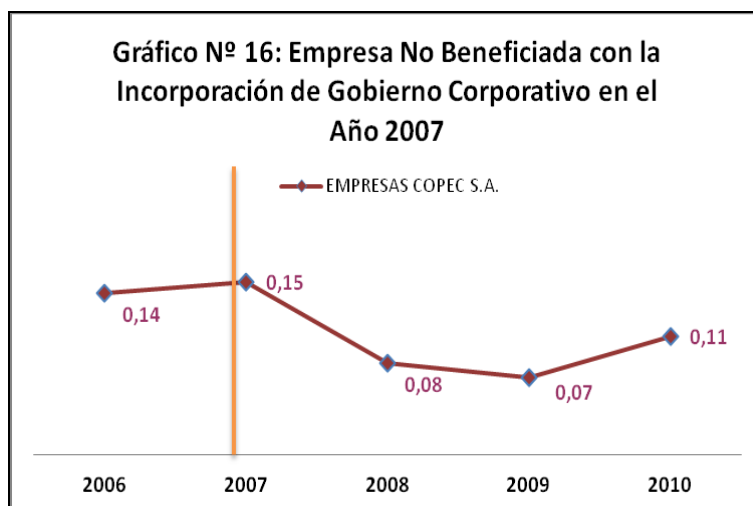
Del mismo modo, fue necesario realizar un análisis correspondiente al año 2007 y evaluar el comportamiento de las empresas que incorporaron las prácticas de gobierno corporativo durante ese año.



Fuente: Elaboración propia, 2011

En el año 2007 fueron dos las empresas que declaran explícitamente prácticas de gobierno corporativo, en donde una compañía tuvo rentabilidades positivas, este es el caso de Quiñenco, en la gráfica se puede apreciar un incremento de su rentabilidad correspondiente a 34,8% a 40,9% para el año 2008, la compañía menciona que la aplicación de las políticas de gobierno corporativo les permitió enfrentar de mejor forma los primeros indicios de la crisis mundial vivida a mediados de 2007.

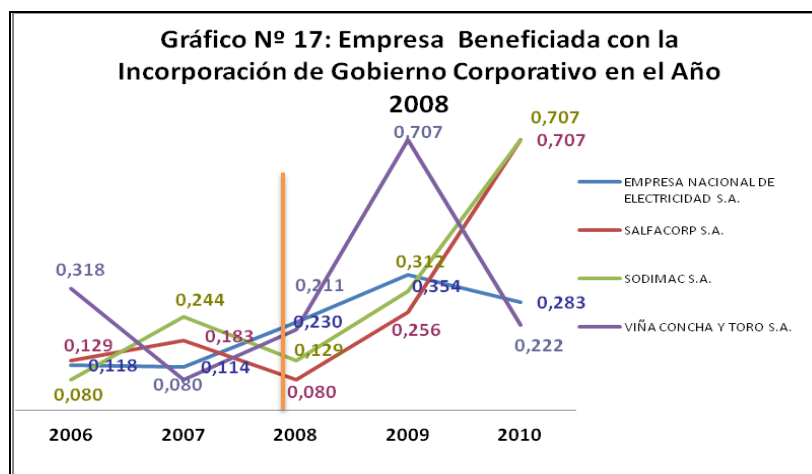
En cambio las empresas que no lograron verse beneficiadas con la incorporación de prácticas de gobierno corporativo en el año 2007 se presentan en la gráfica siguiente:



Fuente: Elaboración propia, 2011

Se puede apreciar en el gráfico que Empresas Copec sufrió una caída en su rentabilidad desde el año de incorporación de las prácticas, lo que se ve reflejado en sus tasas de 15% a 8% para 2008, según las declaraciones emitidas por la empresa esta caída se debió principalmente porque tuvo que enfrentar un escenario de menor demanda mundial, baja en los precios de las materias primas de la celulosa, y mercados con importantes caídas en la actividad, como es el caso de la construcción en EE.UU. relevante destino para algunos productos de la filial Arauco.

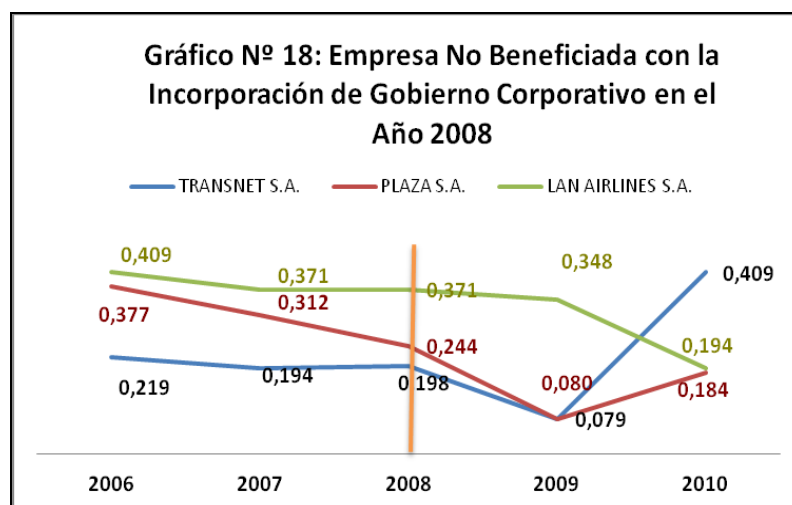
Además es necesario realizar un análisis para el año 2008 y evaluar el comportamiento de las empresas que incorporaron las prácticas de gobierno corporativo.



Fuente: Elaboración propia, 2011

Para este año las empresas que declararon explícitamente prácticas de gobierno corporativo fueron siete compañías en donde cuatro fueron beneficiadas con dicha incorporación y tres de estas sufrieron bajas en su tasa de rentabilidad. Se puede distinguir en la gráfica las compañías que aumentaron sus rentabilidad a partir del año 2008, estas corresponden a : Empresa Nacional de Electricidad, Salfacorp, Sodimac y Viña Concha y Toro, entre tasas más destacadas es posible encontrar a Viña Concha y Toro con una tasa de 21,1% a 70%, del mismo modo un aumento similar vivió Salfacorp con un aumento de 8% a 25,6%.

En cambio las empresas que no lograron verse beneficiadas con la incorporación de prácticas de gobierno corporativo en el año 2008 se presentan en la gráfica siguiente:



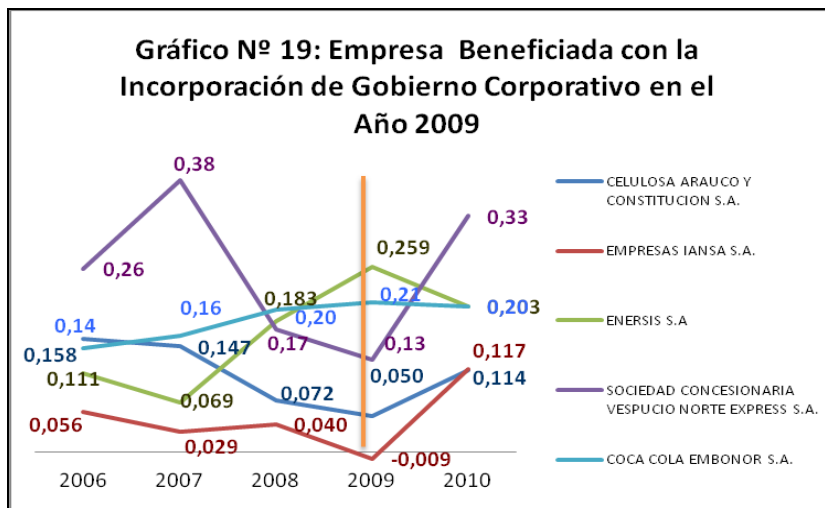
Fuente: Elaboración propia, 2011

Las empresas que se vieron afectadas en su rentabilidad corresponden a: Transnet, Lan y Plaza, resulta importante mencionar que las caídas de éstas empresas vienen desde antes de la incorporación de las prácticas de gobierno corporativo.

Entre las compañías con más baja rentabilidad destacan: Plaza con una caída de 24,4% a 8% para el 2009, en tanto, la empresa Transnet presentó una disminución de 19,8% a 7,1%, según las empresas afectadas estas caídas se deben principalmente a los efectos de la crisis de EE.UU.

De igual forma durante el periodo 2009 se presentó la mayor declaración de gobierno corporativo por parte de las empresas, las cuales corresponden a un total de 24 sociedades.

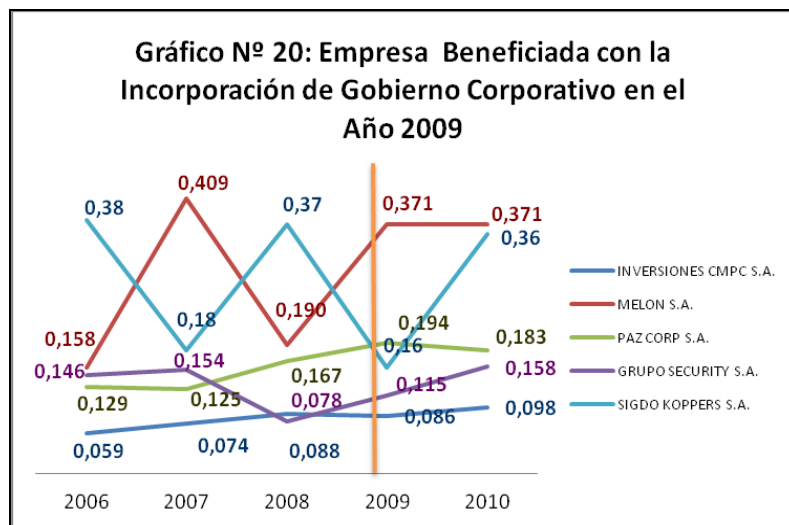
A continuación se presenta un gráfico con las empresas que se vieron beneficiadas con la incorporación de gobierno corporativo durante el año 2009.



Fuente: Elaboración propia, 2011

Durante este periodo fueron 10 las empresas que se vieron beneficiadas en sus tasa de rentabilidad, en la gráfica se aprecian 5 compañías las cuales son : Celulosa Arauco, Iansa, Enersis, Vespucio Norte y Coca Cola Embonor,. En este caso las empresas más destacas son Vespucio Norte con una tasa de 13% a 33% para el año 2010, a si mismo Iansa presentó una tasa favorable de -9% a 11,7% para el año 2010.

En el siguiente gráfico se exponen las ultimas 5 compañías beneficiadas con la incorporación de gobierno corporativo en el año 2009.

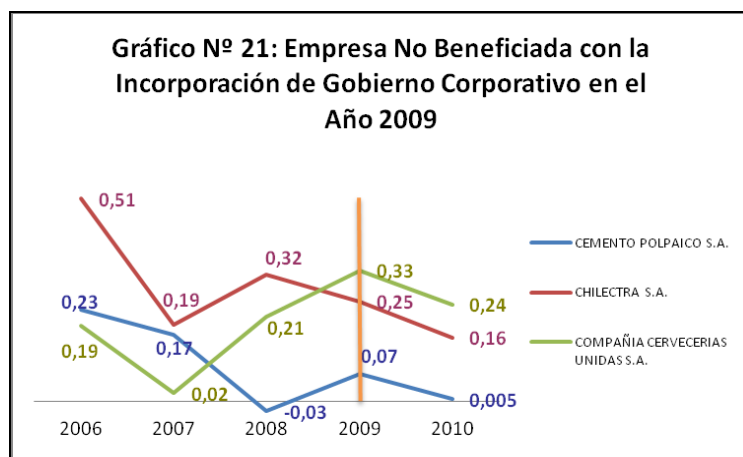


Fuente: Elaboración propia, 2011

En la gráfica se encuentra :Inversiones CMPC, Melón, Paz Corp, Grupo Security y Sigdo Koppers. En este caso las empresas más destacadas son Sigdo Koppers las cual presentó un aumento significativo de rentabilidad para el año 2010 correspondiente a 16% a 36%, finalmente el Grupo Security tiene un alza sostenida de 11,5% a 15,8% al año 2010.

Estos aumentos se ven reflejados principalmente por las estrategias que adoptó cada compañías en el segmento de mercado en el cual se desenvuelve, además de la calidad de los productos y servicios.

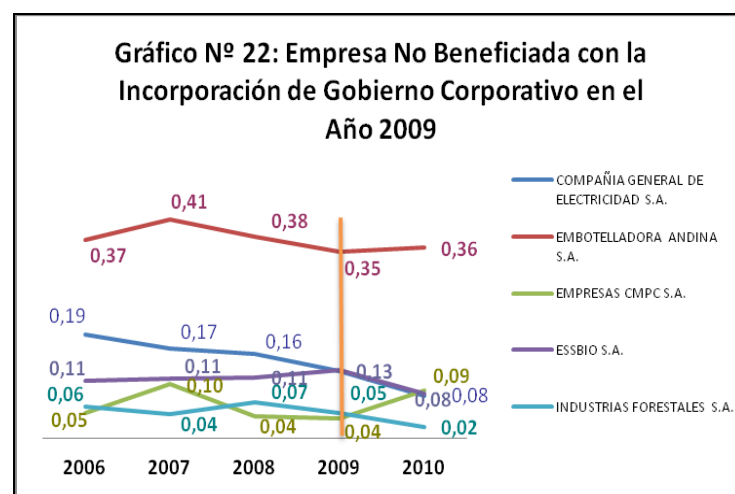
Durante el año 2009, un total de 14 empresas con declaración de gobierno corporativo no se vieron beneficiadas con su tasa de rentabilidad. Por lo tanto los gráficos que se presenta a continuación muestra claramente el comportamiento de estas compañías.



Fuente: Elaboración propia, 2011

En la gráfica podemos observar que a partir del año 2009 las compañías disminuyeron considerablemente su rentabilidad, de las 14 empresas que destacan en esta categoría, en el gráfico se encuentran: Polpaico, Chilectra y CCU, entre las compañías con más baja rentabilidad destacan: Chilectra con una rentabilidad de 25% a 16% al año 2010, del mismo modo CCU obtuvo una baja de 33% a 24%.

Del mismo modo en el siguiente gráfico se exponen 5 nuevas empresas que no son beneficiadas con la incorporación de gobierno corporativo en el año 2009.

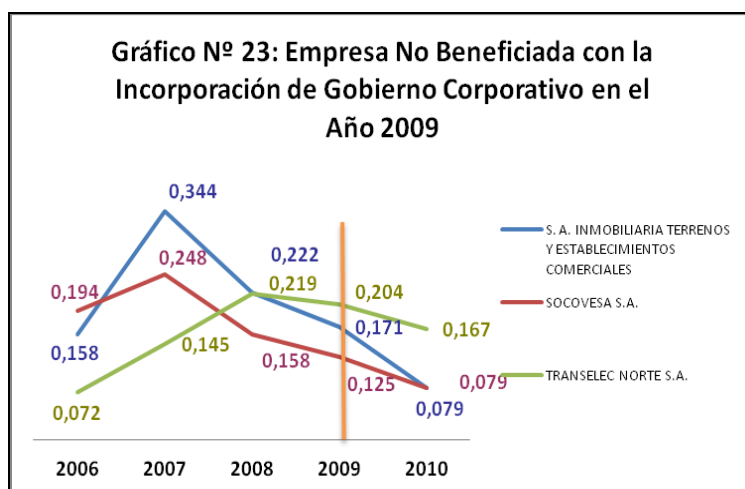


Fuente: Elaboración propia, 2011

En el gráfico se presenta: CGE, Embotelladora Andina, Essbio, Empresas CMPC y Industrias Forestales, entre las compañías con más baja rentabilidad destacan: Essbio con una baja de 13% a 8% al año 2010, de igual forma la rentabilidad de CGE sufrió una drástica caída de 13% a 9% para el 2010, por último se debe destacar además la baja en su rentabilidad de Industrias Forestales de un 5% a 2% para el año 2010.

Según las declaraciones emitidas por las empresas estas caídas se debió a que el año 2009 fue difícil para todas las compañías ya que se vieron afectadas como consecuencia de la grave crisis económica mundial. Como es natural, los efectos de esta crisis también se sintieron fuertes en Sudamérica, principales destinos de las exportaciones de algunas compañías, además los costos de la materia prima y de distribución se vieron aumentados.

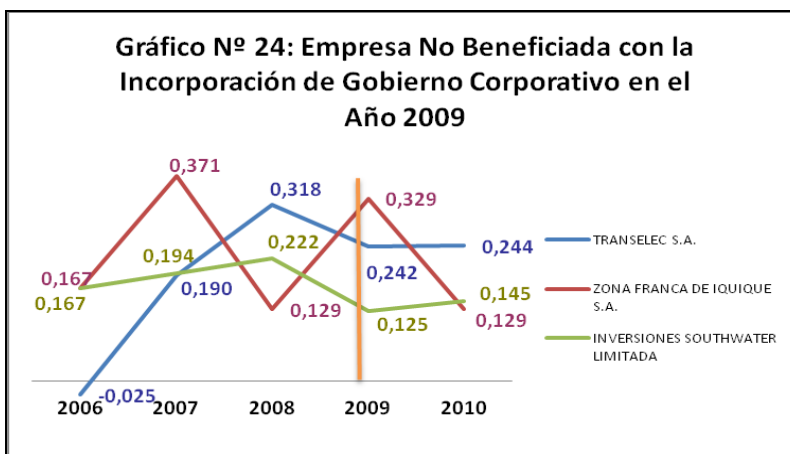
Del mismo modo dentro de las catorce empresas que declararon prácticas de gobierno corporativo pero que lamentablemente no se vieron reflejadas en su rentabilidad se encuentran: Inmobiliaria terrenos y establecimientos comerciales, Socovesa, Transelec Norte, Transelec S.A., Zona Franca de Iquique e Inversiones Southwater Ltda.



Fuente: Elaboración propia, 2011

En el gráfico expuesto anteriormente se puede apreciar que las empresas disminuyeron su rentabilidad abruptamente como en el caso de Inmobiliaria de Terrenos y Establecimientos Comerciales presentó un déficit de 17,1% a 7,9%, en relación a las otras sociedades se muestran caídas menores pero que sin embargo afectaron de gran manera a los accionistas de las empresas.

En el siguiente gráfico se exponen las últimas 3 compañías que no se benefician con la incorporación de gobierno corporativo en el 2009.



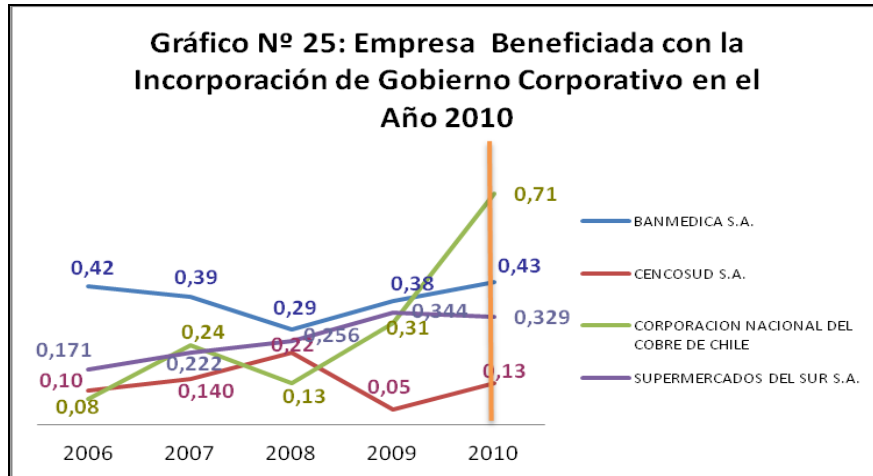
Fuente: Elaboración propia, 2011

En el gráfico expuesto anteriormente se puede apreciar Zona Franca de Iquique en donde la caída va de 32,9% a 12,9%.

Según lo expuesto por las mismas empresas mencionadas en las dos últimas gráficas anteriores estas caídas en su tasa de rentabilidad corresponden principalmente a que las sociedades vienen saliendo de una gran travesía como lo fue la crisis económica financiera que afectó mayormente al rubro inmobiliario así como también a las compañías de electricidad, por otro lado la Zona Franca de Iquique también se vio afectada por esta crisis debido a la desaceleración económica.

En cuanto al año 2010 es posible mencionar que existen ocho empresas que declararon explícitamente prácticas de gobierno corporativo en sus memorias, sin embargo, cuatro de ellas se vieron beneficiadas a través del aumento de sus rentabilidades y otras cuatro que mostraron una disminución en su tasa de rentabilidad, las empresas que caen en esta categoría son: Banmédica, Cencosud, Corporación nacional del cobre, Supermercados del Sur, Embotelladoras Coca Cola Polar, Empresa Eléctrica de Magallanes, Empresa Nacional del Petróleo y Walmart Chile.

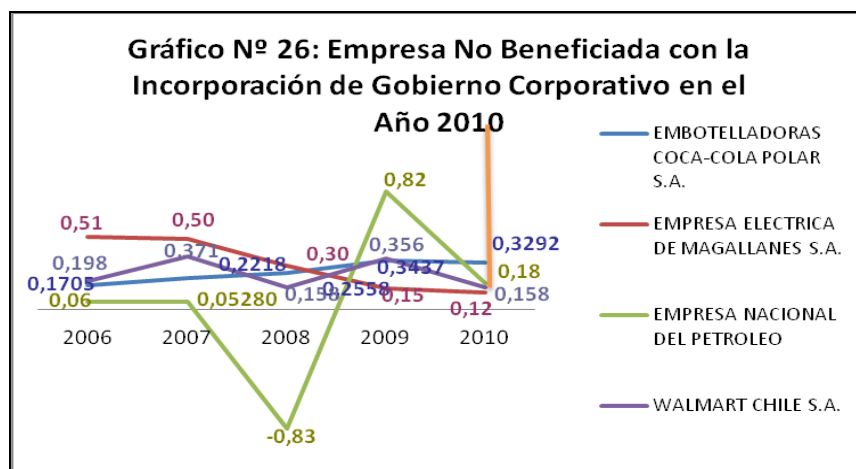
En el siguiente gráfico se encuentran las compañías beneficiadas con la incorporación de gobierno corporativo en el 2010.



Fuente: Elaboración propia, 2011

Las Empresas que presentaron un aumento en su rentabilidad luego de la incorporación de prácticas de gobierno corporativo son en primer lugar Banmédica el cual muestra un aumento a 71%, en tanto empresas Cencosud tuvo una mejora de su rentabilidad 43% respecto al año 2010 y para las sociedades Corporación del Cobre y Supermercados del Sur presentaron un aumento de 32% y 13% respectivamente.

En el siguiente gráfico se encuentran las compañías no beneficiadas con la incorporación de gobierno corporativo en el 2010.



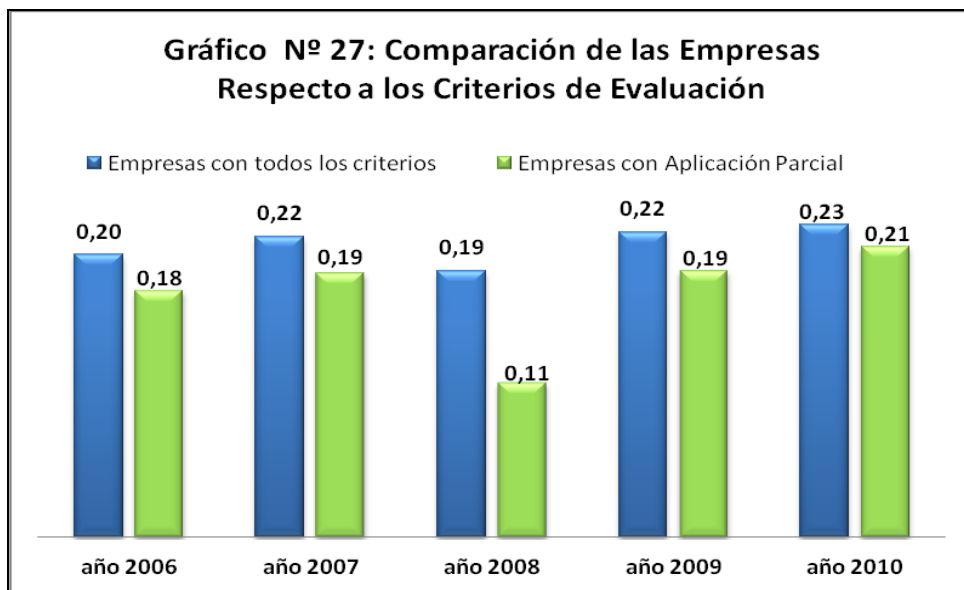
Fuente: Elaboración propia, 2011

Dentro de las compañías que sufrieron una disminución en su rentabilidad en el año 2010 se encuentran: Embotelladora Coca Cola Polar, Empresa Eléctrica de Magallanes, Empresa Nacional del Petróleo y Walmart Chile.

Estas empresas sufrieron caídas a partir del año 2009, por ejemplo ENAP de un 82% de rentabilidad bajo a un 18% al año 2010, del mismo modo Walmart bajo de un 34,37% a 15,8%. Tales bajas se produjeron principalmente por los efectos que tuvo el terremoto del 27 de febrero del año 2010, ya que la mayoría de las instalaciones de las plantas productivas se vieron afectadas lo cual recayó en la disminución de la producción y a la vez en la caída en las ventas de las empresas en general.

Por otro lado es posible apreciar que existen empresas que a pesar de su declaración explícita de prácticas de gobierno corporativo no llevan a cabo en su totalidad los criterios de evaluación en los que se basa este estudio. Por lo tanto se debió evaluar si esta situación tiene incidencia en los resultados empresariales.

A continuación se presenta una gráfica en donde se muestra la diferencia que existe en la rentabilidad de aquellas empresas que llevan a cabo todas las prácticas de gobierno corporativo respecto a las que no aplican todos los criterios.



Fuente: Elaboración Propia, 2011

El análisis anterior contempla las 47 empresas que declararon explícitamente gobierno corporativo excluidas aquellas que tuvieron rentabilidades superior o inferior al 100% los cuales corresponden a datos atípicos, 33 de éstas cumplen a cabalidad todos los criterios de evaluación correspondientes a: declaración de directores independiente, definición de cargos y responsabilidades, formación de un comité de directores y declaración de prácticas de responsabilidad social empresarial. En cambio existen 14 empresas que declararon explícitamente gobierno corporativo pero no cumplen con todos los criterios mencionados anteriormente.

Dentro de las empresas que aplican todos los criterios de evaluación destacan las siguientes: Cencosud, Copec, Polpaico, CMPC, Celulosa Arauco, Coca Cola, IANSA, Essbio, Enersis, LAN, Masisa, Plaza, Quiñenco, Sodimac, Walmart, CGE, Transnet, entre otros.

Del mismo modo entre las empresas que llevaron a cabo parcialmente los criterios de evaluación destacan: Almendral, Banmedica, Bicecorp, Chilectra, Corporación nacional del Cobre, Enap, Ipal, Paz Corp, Sonda, Transelec, entre otras.

Ante esta situación podemos apreciar claramente que durante los cinco años de evaluación la rentabilidad correspondiente a las empresas que aplicaron todos los criterios

es superior en todos los casos a aquellas que aplican parcialmente las prácticas de gobierno corporativo.

Durante el año 2006 se puede apreciar una diferencia de dos puntos porcentuales correspondientes a un 18% y 20% de rentabilidad, en el año 2007 esta diferencia aumenta a tres puntos porcentuales correspondientes a 19% y 22%, por otro lado durante el año 2008 la diferencia aumenta significativamente en ocho puntos porcentuales, es decir, de un 11% a 19%, este contraste entre empresas se relaciona principalmente con los mecanismos que adoptaron las compañías para hacer frente a los distintos factores que afectaron al país producto de la crisis mundial vivida durante este periodo. Aquellas empresas que enfrentaron de mejor forma ésta crisis corresponden a las compañías que realizan todos los criterios de buen gobierno, ya que, el tener definido con claridad los cargos y responsabilidad permite tener un buen funcionamiento de la organización producto del flujo de información y buena comunicación entre los miembros del directorio y los ejecutivos de estas, además el contar con directores independientes dentro la empresa mejora la confianza entre los accionistas minoritarios y permite una mayor transparencia dentro de la empresa, Por otro lado el demostrar un compromiso permanente con la comunidad y el medioambiente, es decir aplicar prácticas de responsabilidad social empresarial permite que la compañía desarrolle ventajas competitivas las cuales se ven reflejadas en un incremento en la productividad, mejoramiento en las relaciones con los trabajadores, mejoramiento en la eficiencia de los recursos, un mejor manejo en situaciones de crisis debido al apoyo social y mejorar la imagen corporativa. Del mismo modo el tener un comité de directores permite llevar un mayor control dentro de la organización debido a la existencia de auditorías internas y externas, las cuales hacen que periódicamente se analicen los estados de resultados de las empresas. En síntesis el contar con este conjunto de prácticas hace que las empresas enfrenten de mejor manera los cambios que puedan existir en el entorno, es por esto que la tasa de rentabilidad de las compañías que aplican a cabalidad los criterios es superior a aquellas que lo hacen de forma parcial. Durante los años 2009 y 2010 estas diferencias se mantienen entre dos y tres puntos porcentuales respectivamente.

Finalmente podemos mencionar que no es posible aseverar con certeza que las prácticas de buen gobierno corporativo mejora los resultados empresariales, en el estudio

no se evidencia un incremento significativo en la rentabilidad, sin embargo, en ciertos ámbitos se muestra un indicio de un aumento en la tasa de rentabilidad, ante esta situación se puede decir que es muy incipiente como para obtener conclusiones sobre este tema.

CONCLUSIONES

En los últimos años ha aumentado el interés por parte del sector empresarial en lo que se relaciona a gobierno corporativo, sin embargo, en la actualidad existen pocos estudios enfocados a medir los resultados que pueden obtener las compañías al implementar las prácticas de buen gobierno corporativo.

Cabe destacar que en Chile el gobierno corporativo tuvo sus inicios a partir del año 2000, el cual se fue fortaleciendo a través de la publicación de los principios de gobierno corporativo emitidos por la OCDE en 1999, en particular, la OECD estableció una serie de recomendaciones en las áreas de: derechos de los accionistas, tratamiento equitativo a los accionistas, la función de los *stakeholders*, comunicación y transparencia informativa, además del rol del directorio.

Por otro lado la superintendencia de valores y seguros de Chile, ha promovido varios cambios normativos relacionados con el buen gobierno, las principales modificaciones relacionadas con el tema se encuentran en la Ley de sociedades anónimas N° 18.046 y la Ley de mercado de valores N° 18.045, las cuales hacen referencia al control de las sociedades, de la misma manera la Ley de OPAS, ésta impone restricciones a los accionista controladores y a la oferta pública de acciones.

El objetivo del estudio fue evaluar el efecto de la implementación de gobierno corporativo en los resultados empresariales de las sociedades anónimas abiertas en Chile, ya que en la actualidad no existe ninguna investigación que de repuestas concretas a dicha interrogante, de este modo se analizó las memorias anuales de la muestra obtenida, en donde cada compañía fue examinada de acuerdo a criterios de evaluación enfocados a las prácticas de buen gobierno corporativo, además de un análisis respecto a la rentabilidad anual y promedio de cada empresa, por lo tanto se obtuvieron importantes resultados.

Al enfocarse en los resultados obtenidos en la investigación se debe destacar el punto relacionado con la evolución de gobierno corporativo en Chile, ante esta situación el estudio muestra que durante el periodo de estudio 2006-2010 un total de 50 empresas declararon explícitamente la incorporación de gobierno corporativo, así mismo los años de mayor afiliación corresponden al año 2009 y 2010 con un 50% y 20% respectivamente.

Del mismo modo se aprecia que en Chile el tema de gobierno corporativo no ha evolucionado realmente en los últimos años y que los directorios no son vistos como un centro de discusión objetivo, se puede decir que el tema aún es percibido como algo básico y que los directorios no están funcionando como deberían. Dentro de las empresas que han incorporado prácticas de buen gobierno corporativo en Chile solo un 65% de ellas han puesto énfasis en los principios de la OECD en comparación a otros países que logran un 95% de cumplimiento de estas normas, de esta forma la brecha existente entre Chile y otros países se traduce a un 30%.

Durante el año 2009 la incorporación de las prácticas de gobierno corporativo se debió principalmente a la motivación que tenía el país y las empresas en particular por incorporar prácticas según los estándares mundiales de la OCDE y poder hacer frente a la crisis económica que se vivía en esos momentos.

En lo que respecta a directores independientes como parte del directorio se obtuvo que un 29,4% de la muestra no posee directores independientes, pero un 34,1% declaró tener un director independiente, estas corresponden a 29 empresas, en donde 21 de estas poseen un directorio compuesto por siete miembros. Del mismo modo un 11,8% de las empresas declaró tener dos directores independientes, estas ascienden a 10 empresas en donde 4 de estas poseen un directorio compuesto por nueve y siete miembros. Se dice que las sociedades anónimas bien gobernadas son aquellas que tienen directores externos sin relación con la administración.

Al analizar el criterio de evaluación, respecto a la composición de un comité de directores se obtuvo que el 75,29%, de las compañías en estudio declaró poseer un comité de directores, en cambio 21 empresas declaró no poseerlo.

Otro criterio importante al momento de analizar las empresas fue lo relacionado con la definición clara de los cargos y responsabilidades, ante esto el estudio determinó que una de las formas que más utilizan las empresas objeto de estudio para determinar sus cargos y responsabilidades es a través de sus memorias y páginas web, mediante éstas se publican los organigramas, ejecutivos y directores de las compañías, así como también declaran sus responsabilidades dentro de las empresas. Ante esta situación se puede decir que existen 25 empresas que llevan a cabo este tipo de declaración y que es la forma más utilizada de

mostrar los cargos y responsabilidades de cada uno de los ejecutivos y directores de las empresas. Por otro lado se puede apreciar que un número importante de empresas, es decir, 21 empresas lo que equivale a un 25% del total de las empresas en estudio han optado por no presentar información de esta índole en sus páginas web y lo hacen de forma ineficiente en sus memorias.

En cuanto a lo que se relaciona al tema de Responsabilidad Social Empresarial se determinó que durante el periodo de estudio 63 empresas declaran en sus memorias prácticas de responsabilidad social empresarial y solo 22 empresas no mencionan en sus publicaciones alguna práctica relacionada a este tema. Además se analizó cuales son las prácticas de RSE más utilizadas, ante esto se concluyó que la mayoría de las empresas realizan tareas relacionadas con el cuidado del medio ambiente, seguido de la realización de donaciones a instituciones.

Al analizar el estudio sin datos atípicos de las empresas con declaración explícita de gobierno corporativo v/s las empresas sin declaración de gobierno corporativo, las tasa de rentabilidad promedio resultaron similares, las empresas que declararon gobierno corporativo en sus memorias tuvieron una tasa promedio del 20,37% en cambio aquellas sociedades que no declararon gobierno corporativo obtuvieron una tasa promedio de 19,94%. Por lo tanto, se puede decir que la adopción de políticas de buen gobierno corporativo no incide directamente en los resultados empresariales puesto que ambas tasas son relativamente parecidas.

De acuerdo a los análisis obtenidos a partir del año de declaración de las compañías en materia de gobierno corporativo, de las 47 empresas que declararon explícitamente gobierno corporativo excluidas aquellas que presentaron rentabilidades fuera de los rangos establecidos, un 46,8% (22 sociedades) obtuvieron mejores tasas rentabilidad a partir del año de incorporación esto se debió principalmente a que la mayoría de las compañías mencionó que la aplicación de las políticas de gobierno corporativo les permitió enfrentar de mejor forma la crisis mundial vivida en 2008. En cambio de las 25 empresas que no se vieron beneficiadas con la incorporación de las prácticas de gobierno corporativo se determinó que se debe principalmente a la fuerte influencia de factores externos a las

compañías, relacionados con la crisis subprime, catástrofes naturales y problemas propios de cada sector económico.

Se debe destacar además que de las compañías con declaración explícita de gobierno corporativo, no todas cumplieron con todos los criterios de evaluación correspondientes a: declaración de directores independiente, definición de cargos y responsabilidades, formación de un comité de directores y declaración de prácticas de responsabilidad social empresarial, ya que solo 33 compañías cumplieron a cabalidad todos los criterios y 14 empresas no lo hicieron. Además durante los cinco años de análisis las empresas con aplicación total de los criterios tuvieron tasa superiores respecto a las empresas que no aplicaron todos los criterios. Se puede mencionar como ejemplo de esto el año 2008 ya que fue el de mayor diferencia en tasa de rentabilidad promedio, correspondiente a un 19% y 11% respectivamente.

BIBLIOGRAFÍA

- Cabrera, K. y Santana, D.J. (2002). “El gobierno en la empresa familiar”, Boletín de Estudios Económicos, LVII (177): 467-481.

- Clarke, Álvaro. Modernización del Mercado de Capitales Chileno: La Nueva Ley de Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones y Gobierno Corporativo. Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. Santiago, Mayo de 2001.

- Eyzaguirre, Cristián y Ricardo Escobar. Introducción al Corporate Governance. Memoria Facultad de Derecho Universidad de Chile. Abril de 2001.

- Le Fort, Fernando y Eduardo Walker. Gobierno Corporativo, Protección a Accionistas Minoritarios y Tomas de Control. En “Fundamentos Conceptuales de la Ley de Opas”. Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. Santiago, Mayo de 2001.

- Le Fort, F. Gobierno Corporativo: ¿Qué es? Y ¿Cómo andamos por casa? Pontificia Universidad Católica de Chile. Cuadernos de Economía, Año 40, N° 120, (2003).

- Macey R, Jonathan. La eficacia de los diferentes Sistemas de Gobierno Corporativo. Harvard Deusto. Edición Marzo Abril de 2001.

- Medrano, C. “La creación de valor para los accionistas a través de la gestión”. Gestión, 26 de marzo de 2001.

- Ossa, J., “Introducción en el Tema de las Sociedades o Gobierno Corporativo”.

- Parisi, F., Godoy, R. y Parisi, A. “Gobierno Corporativo en Chile: Evidencia reciente”. Departamento de Finanzas, Universidad de Chile, BanChile Corredores de Bolsa y Loyola College at Baltimore, USA, y Universidad Alberto Hurtado. (2000).
- Ricart, J. y Corrales, J. “Sistemas de evaluación de directivos: caso español”. Universidad de Navarra, IESE. Documento de investigación N°413. (2000).
- Rivas, C., Wolleter, A., y Yañez, P., “Hacia un Modelo de Gobierno en Chile” Universidad de Chile. (1996)
- Spencer-Stuart. “Estudio sobre el funcionamiento de los directorios en Chile en las Sociedades Anónimas”. Escuela de Administración de la Pontificia Universidad Católica de Chile.
- Urzúa H, Larraguibel G., Potenciar el Gobierno Corporativo en Chile: Una Contribución para Crear Valor”. Resumen Ejecutivo del estudio. Icare y McKinsey&Company. (2003)
- Wigodski, S., y Zuñiga, F., “Gobierno Corporativo en Chile después de la Ley de Opas”. Universidad de Chile. (2003)
- Zúñiga, Franco y Teodoro Wigodski. Gobierno Corporativo en Chile. Tesis para optar al grado de Magíster en Gestión y Dirección de Empresas. Departamento de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile. Santiago, Diciembre de 2001.

Bibliografía electrónica

- Capital.cl Directores Independientes (En línea) <http://www.capital.cl/coffee-break/directores-independientes-2.0-2.html> (Consulta: 06 de Abril de 2011).
- Centro de gobierno corporativo UC y DELOITTE, Examinan el gobierno corporativo a diez años de su creación (En línea) <http://noticias.universia.cl/vida-universitaria/noticia/2011/02/10/789769/examinan-gobierno-corporativo-diez-anos-creacion-PRINTABLE.html> (Consulta: 12 Abril de 2011).
- Cuaderno de economía, gobierno corporativo ¿Qué es? Y ¿Cómo andamos por casa? (En línea) http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0717-68212003012000002 (Consulta: 22 de Mayo de 2011).
- El Gobierno Corporativo de la Empresa. Un enfoque de confianza para los accionistas (En línea) http://www.aeca.es/pub/refc/prestesis/Alonso_2008_REFC.pdf (Consulta: 08 de marzo de 2011).
- García Soto. El gobierno corporativo y las decisiones de crecimiento empresarial (En línea) <http://www.eumed.net/tesis/mggs/index.htm> (Consulta: 07 de marzo de 2011).
- Gobierno corporativo en Chile después de la ley de opas, Departamento de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile (En línea) <http://www.dii.uchile.cl/~ceges/publicaciones/ceges38.pdf> (Consulta: 29 de Mayo de 2011).

- Potenciando el gobierno corporativo de las empresas en Chile (En línea) <http://www.prohumana.cl/minisitios/feria/presenta/tuculet.pdf> (Consulta: 14 de Abril de 2011).
- Probono, Gobiernos Corporativos: Fortalecimiento director independiente y Comité de Directores (En línea) <http://www.probono.cl/2009/08/gobiernos-corporativos-fortalecimiento-director-independiente-y-comite-de-directores/> (Consulta: 14 de Abril de 2011).
- Superintendencia de Valores y Seguros (En línea) <http://www.svs.cl/sitio/index.php> (Consulta: 03 de marzo de 2011).
- Wikipedia, Artículo Gobierno corporativo (En línea) http://es.wikipedia.org/wiki/Gobierno_corporativo (Consulta: 07 de marzo de 2011).

ANEXO

Anexo I

Las sociedades anónimas objeto de estudio se presentan a continuación:

1	98000000-1	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CAPITAL S.A.
2	98001000-7	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CUPRUM S.A.
3	98000100-8	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES HABITAT S.A.
4	98000400-7	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES PROVIDA S.A.
5	98001200-K	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES PLANVITAL S.A.
6	94272000-9	AES GENER S.A.
7	96566940-K	AGENCIAS UNIVERSALES S.A.
8	91253000-0	AGRICOLA NACIONAL S.A.C. E I.
9	61808000-5	AGUAS ANDINAS S.A.
10	94270000-8	ALMENDRAL S.A.
11	99586130-5	ALMENDRAL TELECOMUNICACIONES S.A.
12	96556310-5	ANTARCHILE S.A.
13	92242000-9	ASFALTOS CHILENOS S.A.
14	91126000-K	AUTOMOVILISMO Y TURISMO S.A.
15	96875230-8	AUTOPISTA DEL MAIPO SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.
16	90818000-3	AXXION S.A.
17	76838140-2	AZUL AZUL S.A.
18	96932010-K	BANCHILE SECURITIZADORA S.A.
19	96528990-9	BANMEDICA S.A.
20	96948880-9	BCI SECURITIZADORA S.A.
21	92434000-2	BESALCO S.A.
22	85741000-9	BICECORP S.A.
23	99589230-8	BLANCO Y NEGRO S.A.
24	90286000-2	BRITISH AMERICAN TOBACCO CHILE OPERACIONES S.A.
25	90274000-7	C.T.I. COMPAÑIA TECNO INDUSTRIAL S.A.
26	91297000-0	CAP S.A.
27	76521930-2	CAPITALES S.A.
28	96556790-9	CARBONIFERA VICTORIA DE LEBU S.A.
29	93458000-1	CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.
30	92970000-7	CEM S.A.
31	91337000-7	CEMENTO POLPAICO S.A.
32	91755000-K	CEMENTOS BIO BIO S.A.
33	93834000-5	CENCOSUD S.A.
34	99513400-4	CGE DISTRIBUCION S.A.
35	96800570-7	CHILECTRA S.A.
36	96813520-1	CHILQUINTA ENERGIA S.A.

37	92047000-9	CIA DE TELEFONOS DE COYHAIQUE S.A.
38	91143000-2	CIA NACIONAL DE FUERZA ELECTRICA S.A.
39	92544000-0	CINTAC S.A.
40	94675000-K	CLARO COMUNICACIONES S.A.
41	93930000-7	CLINICA LAS CONDES S.A.
42	96727610-3	CLUB DE GOLF HUINGANAL SOCIEDAD ANONIMA
43	91746000-0	CLUB DE GOLF ROCAS DE SANTO DOMINGO S A
44	91149000-5	CLUB DE POLO Y EQUITACION SAN CRISTOBAL S.A.
45	99569020-9	CLUB DEPORTIVO PALESTINO SADP
46	90088000-6	CLUB HIPICO DE CONCEPCION S.A.
47	90689000-3	CLUB HIPICO DE PEÑUELAS S.A.
48	82912300-2	CLUB HIPICO DE PUNTA ARENAS S.A.
49	90212000-9	CLUB HIPICO DE SANTIAGO S.A.
50	96686870-8	COAGRA S.A.
51	93281000-K	COCA COLA EMBONOR S.A.
52	96505760-9	COLBUN S.A.
53	92056000-8	COLEGIO LA MAISONNETTE S.A.
54	91841000-7	COLEGIOS FEDERICO FROEBEL S.A.
55	96771340-6	COMERCIAL E INDUSTRIAL VIÑA S.A.
56	81290800-6	COMPAÑIA AGROPECUARIA COPEVAL S.A.
57	90413000-1	COMPAÑIA CERVECERIAS UNIDAS S.A.
58	90081000-8	COMPAÑIA CHILENA DE FOSFOROS S.A.
59	90596000-8	COMPAÑIA CHILENA DE NAVEGACION INTEROCEANICA S.A.
60	93727000-3	COMPAÑIA DE INVERSIONES LA ESPAÑOLA S.A.
61	91344000-5	COMPAÑIA ELECTRICA DEL LITORAL S.A.
62	90042000-5	COMPAÑIA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.
63	90209000-2	COMPAÑIA INDUSTRIAL EL VOLCAN S.A.
64	90299000-3	COMPAÑIA NACIONAL DE TELEFONOS, TELEFONICA DEL SUR S.A.
65	93830000-3	COMPAÑIAS CIC S.A.
66	81836000-2	COPEFRUT S.A.
67	96858900-8	CORP GROUP BANKING S.A.
68	96751830-1	CORP GROUP VIDA CHILE S.A.
69	96893820-7	CORPESCA S.A.
70	61704000-K	CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE
71	81062300-4	COSTA VERDE AERONAUTICA S.A.
72	90331000-6	CRISTALERIAS DE CHILE S.A.
73	96816290-K	CURAUMA S.A.
74	91444000-9	DEPORTIVA AUDAX S.A.
75	81271100-8	DETROIT CHILE S.A.

76	96761990-6	DUNCAN FOX S.A.
77	91144000-8	EMBOTELLADORA ANDINA S.A.
78	93473000-3	EMBOTELLADORAS COCA-COLA POLAR S.A.
79	61216000-7	EMPRESA DE LOS FERROCARRILES DEL ESTADO
80	96579800-5	EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS DE LOS LAGOS S.A.
81	96846610-0	EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS LAGO PEÑUELAS S.A.
82	87601500-5	EMPRESA ELECTRICA ATACAMA S.A.
83	96541920-9	EMPRESA ELECTRICA DE ANTOFAGASTA S.A.
84	96542120-3	EMPRESA ELECTRICA DE ARICA S.A.
85	96541870-9	EMPRESA ELECTRICA DE IQUIQUE S.A.
86	96986780-K	EMPRESA ELECTRICA DE LA FRONTERA S.A.
87	88221200-9	EMPRESA ELECTRICA DE MAGALLANES S.A.
88	96635700-2	EMPRESA ELECTRICA GUACOLDA S.A.
89	96504980-0	EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.
90	96511810-1	EMPRESA ELECTRICA PILMAIQUEN S. A.
91	91081000-6	EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A.
92	92580000-7	EMPRESA NACIONAL DE TELECOMUNICACIONES S.A.
93	90154000-4	EMPRESA NACIONAL DEL CARBON S.A.
94	92604000-6	EMPRESA NACIONAL DEL PETROLEO
95	91643000-0	EMPRESA PESQUERA EPERVA S.A.
96	93501000-4	EMPRESAS CABO DE HORNOS S.A.
97	96591040-9	EMPRESAS CAROZZI S.A.
98	90222000-3	EMPRESAS CMPC S.A.
99	90690000-9	EMPRESAS COPEC S.A.
100	86977200-3	EMPRESAS EMEL S.A.
101	91550000-5	EMPRESAS IANSA S.A.
102	96874030-K	EMPRESAS LA POLAR S.A.
103	95134000-6	EMPRESAS NAVIERAS S.A.
104	90035000-7	EMPRESAS TATTERSALL S.A.
105	90266000-3	ENAEX S.A.
106	96766110-4	ENERGIA DE CASABLANCA S.A.
107	94271000-3	ENERSIS S.A.
108	96970380-7	ENJOY S.A.
109	89996200-1	ENVASES DEL PACIFICO S.A.
110	96579330-5	ESSBIO S.A.
111	92411000-7	ESTADIO CROATA S.A.
112	91486000-8	ESTADIO ISRAELITA S.A.
113	89900400-0	ESVAL S.A.
114	96655860-1	FACTORING SECURITY S.A.

115	96667560-8	FACTORLINE S.A.
116	96660790-4	FACTOTAL S.A.
117	93767000-1	FARMACIAS AHUMADA S.A.
118	91237000-3	FERIA DE OSORNO S.A.
119	96769070-8	FERROCARRIL DE ARICA A LA PAZ S.A.
120	96684580-5	FERROCARRIL DEL PACIFICO S.A.
121	79558200-2	FINTESA SECURITIZADORA S.A.
122	93838000-7	FORESTAL CHOLGUAN S.A.
123	91553000-1	FORESTAL CONSTRUCTORA Y COMERCIAL DEL PACIFICO SUR S.A.
124	96678790-2	FORUM SERVICIOS FINANCIEROS S.A.
125	86963200-7	FORUS S.A.
126	96512190-0	FRUTICOLA VICONTO S.A.
127	90310000-1	GASCO S.A.
128	96604380-6	GRUPO SECURITY S.A.
129	96621750-2	HIPERMARC S.A.
130	91524000-3	INDALUM S.A.
131	99591370-4	INDIGO S.A.
132	94478000-9	INDIVER S.A.
133	91335000-6	INDURA S.A. INDUSTRIA Y COMERCIO
134	90269000-K	INDUSTRIAS ALIMENTICIAS CAROZZI S.A.
135	91656000-1	INDUSTRIAS FORESTALES S.A.
136	92165000-0	INFODEMA S. A.
137	96756330-7	INFRAESTRUCTURA Y TRAFICO FERROVIARIO S.A.
138	82038300-1	INMOBILIARIA CENTRAL DE ESTACIONAMIENTOS AGUSTINAS S.A.
139	91694000-9	INMOBILIARIA ESTADIO COLO COLO S.A.
140	91605000-3	INMOBILIARIA NUEVA VIA S.A.
141	80492300-4	INMOBILIARIA SAN PATRICIO S.A.
142	99551480-K	INMOBILIARIA SANTIAGO WANDERERS S.A.
143	93253000-7	INMOBILIARIA YUGOSLAVA SOCIEDAD ANONIMA
144	93470000-7	INSTITUTO DE DIAGNOSTICO S.A.
145	92051000-0	INTASA S.A.
146	76381570-6	INVERCAP S.A.
147	96708470-0	INVERNOVA S.A.
148	76038659-6	INVERSIONES CMPC S.A.
149	96596540-8	INVERSIONES COVADONGA S.A.
150	96569460-9	INVERSIONES ELECTRICAS DEL SUR S.A.
151	76022072-8	INVERSIONES HISPANIA S.A.
152	99040000-8	INVERSIONES NUEVA REGION S.A.
153	96911570-0	INVERSIONES SIEMEL S.A.

154	94082000-6	INVERSIONES SOUTHWATER LIMITADA
155	76023435-4	INVERSIONES TRICAHUE S.A.
156	96542300-1	INVERSIONES UNESPA S.A.
157	99010000-4	INVERSIONES UNION ESPAÑOLA S.A.
158	96513200-7	INVERTEC FOODS S.A.
159	96528740-K	INVERTEC PESQUERA MAR DE CHILOE S.A.
160	79797990-2	IPAL S.A.
161	91482000-6	ITAU CHILE SECURITIZADORA S.A.
162	93845000-5	KASTEL S.A.
163	76963470-3	LABORATORIOS ANDROMACO S.A.
164	92448000-9	LAN AIRLINES S.A.
165	96505550-9	LIGA INDEPENDIENTE DE FUTBOL S.A.
166	94514000-3	LQ INVERSIONES FINANCIERAS S.A.
167	96929880-5	MADECO S.A.
168	96811060-8	MARITIMA DE INVERSIONES S.A.
169	94660000-8	MASISA S.A.
170	96802690-9	MATRIZ IDEAS S.A.
171	76322590-9	MELON S.A.
172	93390000-2	METRO REGIONAL DE VALPARAISO S.A.
173	96766340-9	METROGAS S.A.
174	96548490-6	MINERA VALPARAISO S.A.
175	90412000-6	MOLIBDENOS Y METALES S. A.
176	93628000-5	MUELLES DE PENCO S.A.
177	83017600-4	NORTE GRANDE S.A.
178	96529340-K	NUEVOSUR S.A
179	92191000-2	PACIFICO V REGION S.A.
180	96555360-6	PARQUE ARAUCO S.A.
181	94627000-8	PAZ CORP S.A.
182	76488180-K	PESQUERA IQUIQUE - GUANAYE S.A.
183	91123000-3	PESQUERA ITATA S.A.
184	80860400-0	PLAZA S.A.
185	76017019-4	PORTUARIA CABO FROWARD S.A.
186	90129000-8	PUERTO DE LIRQUEN S.A.
187	82777100-7	PUERTO VENTANAS S.A.
188	96602640-5	QUEMCHI S.A.
189	96640360-8	QUIÑENCO S.A.
190	91705000-7	QUILICURA S.A.
191	96852100-4	QUINTEC S.A.
192	96629520-1	RABOINVESTMENTS CHILE S.A.

193	96563620-K	REBRISA S.A.
194	96563820-2	RIPLEY CHILE S.A.
195	99530250-0	RIPLEY CORP S.A.
196	99579730-5	RUTA DE LA ARAUCANIA SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.
197	96869650-5	RUTA DEL BOSQUE SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.
198	70893100-4	S. A. DE DEPORTES MANQUEHUE
199	91387000-K	S. A. ESTADIO ESPAÑOL
200	92067000-8	S. A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES
201	96519000-7	S.A.C.I. FALABELLA
202	90749000-9	SADIA S.A.
203	91873000-1	SALFACORP S.A.
204	96885880-7	SANTANA S.A.
205	96623460-1	SANTANDER CHILE HOLDING S.A.
206	96785590-1	SARLAT S.A.
207	99591830-7	SCHWAGER ENERGY S.A.
208	96766600-9	SCL TERMINAL AEREO SANTIAGO S.A. SOCIEDAD CONCESIONARIA
209	96850960-8	SECURITIZADORA BICE S.A.
210	96819300-7	SECURITIZADORA INTERAMERICANA S.A.
211	96972780-3	SECURITIZADORA LA CONSTRUCCION S.A.
212	96777130-9	SECURITIZADORA SECURITY S.A.
213	96847360-3	SERVICIOS FINANCIEROS PROGRESO S.A.
214	90146000-0	SIGDO KOPPERS S.A.
215	99598300-1	SINTEX S.A.
216	92013000-3	SIPSA SOCIEDAD ANONIMA
217	96516150-3	SMB FACTORING S.A.
218	99513410-1	SOC ABASTECEDORA DE LA INDUSTRIA METALURGICA S.A.
219	91596000-6	SOC AGRICOLA LA ROSA SOFRUCO S.A.
220	96603740-7	SOC DE CANALISTAS LA FORESTA DE APOQUINDO S.A.
221	91262000-K	SOC DE INVERSIONES NORTE SUR S.A.
222	96574040-6	SOC DE INVERSIONES ORO BLANCO S.A.
223	96532830-0	SOC DE INVERSIONES PAMPA CALICHERA S.A.
224	94548000-9	SOC ELECTRICA SANTIAGO S.A.
225	96717620-6	SOC INMOB AUTODROMO Y CAMPO DE DEP LAS VIZCACHAS LTDA CIA AC
226	82455200-2	SOC INMOB CLUB DE CAMPO LTDA Y CIA POR ACC.
227	91834000-9	SOC INMOB VIÑA DEL MAR S.A.
228	95816000-3	SOC QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.
229	95276000-9	SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA DEL SOL S.A.
230	92412000-2	SOCIEDAD ANONIMA VIÑA SANTA RITA
231	86547900-K	SOCIEDAD AUSTRAL DE ELECTRICIDAD S.A.

232	96956660-5	SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA LOS LIBERTADORES S.A.
233	96818910-7	SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA CENTRAL S.A.
234	96989050-K	SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA VESPUCIO SUR S.A.
235	96972300-K	SOCIEDAD CONCESIONARIA COSTANERA NORTE S.A.
236	76496130-7	SOCIEDAD CONCESIONARIA MELIPILLA S.A.
237	96972220-8	SOCIEDAD CONCESIONARIA RUTAS DEL PACIFICO S.A.
238	96873140-8	SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUCIO NORTE EXPRESS S.A.
239	96992030-1	SOCIEDAD DE INVERSIONES CAMPOS CHILENOS S.A.
240	96538080-9	SOCIEDAD DE RECREACION EL ARRAYAN S.A.
241	96618100-1	SOCIEDAD HIPODROMO CHILE S.A.
242	90256000-9	SOCIEDAD INMOBILIARIA BELLAVISTA S.A.
243	76406900-5	SOCIEDAD PESQUERA COLOSO S.A.
244	93065000-5	SOCIEDAD PROCESADORA DE LECHE DEL SUR S.A.
245	92347000-K	SOCIEDAD PUNTA DEL COBRE S.A.
246	96561560-1	SOCOVELA S.A.
247	94840000-6	SODIMAC S.A.
248	96792430-K	SOMELA S.A.
249	92017000-5	SONDA S.A.
250	83628100-4	SOPRAVAL S.A.
251	82366700-0	SOPROCAL CALERIAS E INDUSTRIAS S.A.
252	91492000-0	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.
253	79768170-9	SPORTSMEN CLUB S.A.
254	91810000-8	STADIO ITALIANO DI CONCEPCION S.A.
255	96942660-9	SUPERMERCADOS DEL SUR S.A.
256	76007675-9	TALCA CHILLAN SOCIEDAD CONCESIONARIA S.A.
257	96787910-K	TELEFONICA CHILE S.A.
258	90635000-9	TELEFONICA LARGA DISTANCIA S.A.
259	96672160-K	TELEFONICA MOVILES CHILE S.A.
260	87845500-2	TERMAS DE PUYEHUE S.A.
261	90805000-2	TRANSA SECURITIZADORA S.A.
262	96765170-2	TRANSHILE CHARRUA TRANSMISION S.A.
263	76311940-8	TRANSELEC NORTE S.A.
264	99521950-6	TRANSELEC S.A.
265	76555400-4	TRANSNET S.A.
266	96719210-4	TRES MARES S.A.
267	90814000-1	TRICOLOR S.A.
268	78318330-7	UNION EL GOLF S.A.
269	91196000-1	VALPARAISO SPORTING CLUB S.A.
270	90414000-7	VIÑA CONCHA Y TORO S.A.

271	90227000-0	VIÑA LOS VASCOS S.A.
272	89150900-6	VIÑA SAN PEDRO TARAPACA S.A.
273	96721470-1	VIÑEDOS EMILIANA S.A.
274	96927600-3	WALMART CHILE S.A.
275	96439000-2	WATTS S.A.
276	92236000-6	ZONA FRANCA DE IQUIQUE S.A.

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros (Diciembre, 2010)

Anexo II

Análisis de las empresas en estudio:

Nombre de la entidad	Declaración	Cantidad de directores en la compañía	Cantidad de directores independientes	Cargos y responsabilidades	Comité de directores	RS
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CAPITAL S.A.	0	7	3	1	0	1
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES HABITAT S.A.	0	7	2	3	1	1
AGUAS ANDINAS S.A.	0	7	1	3	1	1
ALMENDRAL S.A.	1	7	1	3	1	0
ALMENDRAL TELECOMUNICACIONES S.A.	1	9	0	1	0	0
BANMEDICA S.A.	1	9	1	2	1	1
BICECORP S.A.	1	9	0	3	0	0
BLANCO Y NEGRO S.A.	0	9	3	3	1	1
BRITISH AMERICAN TOBACCO CHILE OPERACIONES S.A.	1	7	0	3	0	1
CAP S.A.	0	7	1	3	1	1
CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	1	9	2	1	1	1
CEMENTO POLPAICO S.A.	1	7	2	4	1	1
CEMENTOS BIO BIO S.A.	0	7	1	4	1	1
CENCOSUD S.A.	1	8	1	1	1	1
CHILECTRA S.A.	1	6	0	3	0	1
CHILQUINTA ENERGIA S.A.	0	6	0	2	0	1
CLARO COMUNICACIONES S.A.	0	7	0	1	1	0
CLUB HIPICO DE SANTIAGO S.A.	0	9	0	3	0	0
COCA COLA EMBONOR S.A.	1	8	3	4	1	1
COLBUN S.A.	0	9	2	4	1	1
COMPAÑIA CERVECERIAS UNIDAS S.A.	1	9	2	4	1	1
COMPAÑIA CHILENA DE FOSFOROS S.A.	0	7	2	3	1	1
COMPAÑIA DE INVERSIONES LA ESPAÑOLA S.A.	0	5	1	2	1	0
COMPAÑIA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.	1	7	1	3	1	1
COMPAÑIA NACIONAL DE TELEFONOS, TELEFONICA DEL SUR S.A.	0	7	1	1	1	1

CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE	1	9	0	4	1	1
DETROIT CHILE S.A.	0	7	1	2	1	1
EMBOTELLADORA ANDINA S.A.	1	7	1	5	1	1
EMBOTELLADORAS COCA-COLA POLAR S.A.	1	7	1	1	1	1
EMPRESA DE LOS FERROCARRILES DEL ESTADO	1	7	0	4	0	1
EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS DE LOS LAGOS S.A.	0	7	0	5	0	1
EMPRESA ELECTRICA DE MAGALLANES S.A.	1	7	1	4	1	1
EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.	1	7	0	1	1	0
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A.	1	9	3	4	1	1
EMPRESA NACIONAL DEL PETROLEO	1	12	0	4	0	1
EMPRESAS CAROZZI S.A.	0	7	0	1	0	1
EMPRESAS CMPC S.A.	1	7	1	4	1	1
EMPRESAS COPEC S.A.	1	9	2	3	1	1
EMPRESAS IANSA S.A.	1	7	1	4	1	1
ENERSIS S.A	1	7	3	4	1	1
ESSBIO S.A.	1	7	7	4	0	1
ESVAL S.A	0	7	0	4	0	1
FARMACIAS AHUMADA S.A.	0	7	1	2	1	1
GRUPO SECURITY S.A.	1	9	1	3	1	1
INDUSTRIAS FORESTALES S.A.	1	7	2	4	1	1
INVERSIONES CMPC S.A.	1	7	7	1	1	1
INVERSIONES SOUTHWATER LIMITADA	1	7	7	6	0	0
IPAL S.A.	1	7	7	1	1	0
INVERSIONES UNION ESPAÑOLA S.A.	0	7	7	1	0	0
LABORATORIOS ANDROMACO S.A.	0	7	7	2	1	1
LAN AIRLINES S.A.	1	9	9	4	1	1
MARITIMA DE INVERSIONES S.A.	0	7	0	2	1	0
MASISA S.A.	1	7	1	4	1	1
MELON S.A.	1	10	0	4	0	1
METROGAS S.A.	0	10	10	1	0	1
NUEVOSUR S.A	0	7	7	5	0	1
PARQUE ARAUCO S.A.	0	9	9	2	1	1
PAZ CORP S.A.	1	7	7	2	1	0

PLAZA S.A.	1	9	9	1	1	1
QUIÑENCO S.A.	1	7	7	1	1	1
RIPLEY CHILE S.A.	0	5	0	6	1	1
S. A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES	1	5	5	2	1	1
S.A.C.I. FALABELLA	0	8	1	1	1	1
SALFACORP S.A.	1	7	7	1	1	1
SANTANDER CHILE HOLDING S.A.	0	9	0	1	0	0
SECURITIZADORA BICE S.A.	0	5	2	1	0	0
SIGDO KOPPERS S.A.	1	7	1	4	1	1
SOC ELECTRICA SANTIAGO S.A.	0	3	0	3	0	0
SOC QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.	0	8	0	1	1	1
SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA CENTRAL S.A.	0	7	1	3	1	0
SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUCCIO NORTE EXPRESS S.A.	1	7	1	3	1	1
SOCIEDAD HIPODROMO CHILE S.A.	0	7	0	1	1	1
SOCOVELSA S.A.	1	7	1	4	1	1
SODIMAC S.A.	1	9	1	4	1	1
SOMELA S.A.	0	7	0	1	1	0
SONDA S.A.	1	9	3	4	1	0
SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	0	8	0	4	1	1
SUPERMERCADOS DEL SUR S.A.	1	7	1	3	1	1
TRANSELEC NORTE S.A.	1	9	1	4	1	0
TRANSELEC S.A.	1	7	1	3	1	0
TRANSNET S.A.	1	8	1	2	1	1
TRICOLOR S.A.	0	7	0	2	1	0
VIÑA CONCHA Y TORO S.A.	1	7	1	3	1	1
WALMART CHILE S.A.	1	8	2	3	1	1
ZONA FRANCA DE IQUIQUE S.A.	1	5	0	2	1	0

Anexo III

Índice de rentabilidad de las empresas que declaran gobierno corporativo con las empresas que no lo hacen:

Nombre de la entidad	2006	2007	2008	2009	2010	Total
ALMENDRAL S.A.	0,14	0,15	0,14	0,18	0,20	0,16
ALMENDRAL TELECOMUNICACIONES S.A.	0,13	0,15	0,15	0,18	0,20	0,16
BANMEDICA S.A.	0,42	0,39	0,29	0,38	0,43	0,38
BICECORP S.A.	0,19	0,14	-0,05	0,25	0,19	0,14
BRITISH AMERICAN TOBACCO CHILE OPERACIONES S.A.	1,08	2,54	3,23	56,62	-4,09	11,88
CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	0,16	0,15	0,07	0,05	0,11	0,11
CEMENTO POLPAICO S.A.	0,23	0,17	-0,03	0,07	0,00	0,09
CENCOSUD S.A.	0,10	0,14	0,22	0,05	0,13	0,13
CHILECTRA S.A.	0,51	0,19	0,32	0,25	0,16	0,29
COCA COLA EMBONOR S.A.	0,14	0,16	0,20	0,21	0,20	0,18
COMPAÑIA CERVECERIAS UNIDAS S.A.	0,19	0,02	0,21	0,33	0,24	0,20
COMPAÑIA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.	0,19	0,17	0,16	0,13	0,08	0,14
CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE	0,08	0,24	0,13	0,31	0,71	0,29
EMBOTELLADORA ANDINA S.A.	0,37	0,41	0,38	0,35	0,36	0,37
EMBOTELLADORAS COCA-COLA POLAR S.A.	0,17	0,22	0,26	0,34	0,33	0,26
EMPRESA DE LOS FERROCARRILES DEL ESTADO	-0,29	-0,37	-1,21	-1,72	-2,06	-1,13
EMPRESA ELECTRICA DE MAGALLANES S.A.	0,51	0,50	0,30	0,15	0,12	0,32
EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE S.A.	0,45	1,15	2,42	5,56	10,15	3,95
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A.	0,12	0,11	0,23	0,35	0,28	0,22
EMPRESA NACIONAL DEL PETROLEO	0,06	0,05	-0,83	0,82	0,18	0,06
EMPRESAS CMPC S.A.	0,05	0,10	0,04	0,04	0,09	0,06
EMPRESAS COPEC S.A.	0,14	0,15	0,08	0,07	0,11	0,11
EMPRESAS IANSA S.A.	0,06	0,03	0,04	-0,01	0,12	0,05
ENERSIS S.A	0,11	0,07	0,18	0,26	0,20	0,16
ESSBIO S.A.	0,11	0,11	0,11	0,13	0,08	0,11
GRUPO SECURITY S.A.	0,15	0,15	0,08	0,12	0,16	0,13
INDUSTRIAS FORESTALES S.A.	0,04	0,04	0,07	0,05	0,02	0,04
INVERSIONES CMPC S.A.	0,06	0,07	0,09	0,09	0,10	0,08
INVERSIONES SOUTHWATER LIMITADA	0,17	0,19	0,22	0,13	0,14	0,17

IPAL S.A.	0,24	0,08	0,08	0,31	0,19	0,18
LAN AIRLINES S.A.	0,41	0,37	0,37	0,35	0,19	0,34
MASISA S.A.	0,22	0,17	0,14	0,08	0,08	0,14
MELON S.A.	0,16	0,41	0,19	0,37	0,37	0,30
PAZ CORP S.A.	0,13	0,13	0,17	0,19	0,18	0,16
PLAZA S.A.	0,38	0,31	0,24	0,08	0,18	0,24
QUIÑENCO S.A.	0,26	0,35	0,41	0,37	0,22	0,32
S. A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES	0,16	0,34	0,22	0,17	0,08	0,19
SALFACORP S.A.	0,13	0,18	0,08	0,26	0,71	0,27
SIGDO KOPPERS S.A.	0,38	0,18	0,37	0,16	0,36	0,29
SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUCIO NORTE EXPRESS S.A.	0,26	0,38	0,17	0,13	0,33	0,25
SOCOVELA S.A.	0,19	0,25	0,16	0,13	0,08	0,16
SODIMAC S.A.	0,08	0,24	0,13	0,31	0,71	0,29
SONDA S.A.	0,37	0,41	0,38	0,35	0,36	0,37
SUPERMERCADOS DEL SUR S.A.	0,17	0,22	0,26	0,34	0,33	0,26
TRANSELEC NORTE S.A.	0,07	0,14	0,22	0,20	0,17	0,16
TRANSELEC S.A.	-0,03	0,19	0,32	0,24	0,24	0,19
TRANSNET S.A.	0,22	0,19	0,20	0,08	0,41	0,22
VIÑA CONCHA Y TORO S.A.	0,32	0,08	0,21	0,71	0,22	0,31
WALMART CHILE S.A.	0,20	0,37	0,16	0,36	0,16	0,25
ZONA FRANCA DE IQUIQUE S.A.	0,17	0,37	0,13	0,33	0,13	0,23
Promedio empresas con gobierno corporativo						0,485

Nombre de la entidad	2006	2007	2008	2009	2010	Total
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES CAPITAL S.A.	0,41	0,39	0,04	0,97	0,65	0,490
ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES HABITAT S.A.	0,00	0,12	0,01	0,09	0,10	0,063
AGUAS ANDINAS S.A.	0,28	0,34	0,30	0,22	0,18	0,264
BLANCO Y NEGRO S.A.	0,04	0,28	0,14	0,11	-0,10	0,093
CAP S.A.	0,29	0,37	0,39	0,02	0,44	0,301
CEMENTOS BIO BIO S.A.	0,26	0,09	0,03	0,01	0,02	0,082
CHILQUINTA ENERGIA S.A.	0,05	0,13	0,18	0,11	0,13	0,119
CLARO COMUNICACIONES S.A.	-0,06	-0,97	0,11	1,06	0,42	0,110
CLUB HIPICO DE SANTIAGO S.A.	0,03	0,02	0,02	0,00	0,02	0,018
COLBUN S.A.	0,09	-0,04	0,02	0,07	0,03	0,037
COMPAÑIA CHILENA DE FOSFOROS S.A.	0,10	0,07	0,40	0,15	0,05	0,153

COMPAÑIA DE INVERSIONES LA ESPAÑOLA S.A.	0,13	0,08	0,07	0,26	0,06	0,119
COMPAÑIA NACIONAL DE TELEFONOS, TELEFONICA DEL SUR S.A.	0,13	0,09	0,05	0,05	-0,11	0,042
DETROIT CHILE S.A.	0,21	0,24	0,21	0,24	0,19	0,218
EMPRESA DE SERVICIOS SANITARIOS DE LOS LAGOS S.A.	0,14	0,15	0,05	0,12	0,10	0,112
EMPRESAS CAROZZI S.A.	0,10	0,12	0,13	0,19	0,20	0,149
ESVAL S.A.	0,10	0,09	0,08	0,09	0,06	0,085
FARMACIAS AHUMADA S.A.	0,13	0,12	0,01	0,12	-0,03	0,067
INVERSIONES UNION ESPAÑOLA S.A.	0,26	0,35	0,41	0,37	0,22	0,321
LABORATORIOS ANDROMACO S.A.	0,16	0,34	0,22	0,17	0,08	0,194
MARITIMA DE INVERSIONES S.A.	0,13	0,18	0,08	0,26	0,71	0,271
METROGAS S.A.	0,38	0,18	0,37	0,16	0,36	0,289
NUEVOSUR S.A.	0,26	0,38	0,17	0,13	0,33	0,253
PARQUE ARAUCO S.A.	0,19	0,25	0,16	0,13	0,08	0,161
RIPLEY CHILE S.A.	0,08	0,24	0,13	0,31	0,71	0,294
S.A.C.I. FALABELLA	0,37	0,41	0,38	0,35	0,36	0,372
SANTANDER CHILE HOLDING S.A.	0,17	0,22	0,26	0,34	0,33	0,264
SECURITIZADORA BICE S.A.	0,07	0,14	0,22	0,20	0,17	0,161
SOC ELECTRICA SANTIAGO S.A.	0,03	0,19	0,32	0,24	0,24	0,204
SOC QUIMICA Y MINERA DE CHILE S.A.	0,22	0,19	0,20	0,08	0,41	0,220
SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA CENTRAL S.A.	0,32	0,08	0,21	0,71	0,22	0,307
SOCIEDAD HIPODROMO CHILE S.A.	0,20	0,37	0,16	0,36	0,16	0,248
SOMELA S.A.	0,26	0,38	0,32	0,24	0,24	0,288
SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	0,19	0,25	0,20	0,08	0,41	0,226
TRICOLOR S.A.	0,37	0,41	0,21	0,71	0,22	0,384
Promedio empresas sin gobierno corporativo						0,1994

Anexo IV

Índice de rentabilidad de las empresas que declaran gobierno corporativo sin datos atípicos.

Nombre de la entidad	2006	2007	2008	2009	2010	TOTAL
ALMENDRAL S.A.	0,14	0,15	0,14	0,18	0,20	0,162
ALMENDRAL TELECOMUNICACIONES S.A.	0,13	0,15	0,15	0,18	0,20	0,164
BANMEDICA S.A.	0,42	0,39	0,29	0,38	0,43	0,384
BICECORP S.A.	0,19	0,14	-0,05	0,25	0,19	0,143
CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCION S.A.	0,16	0,15	0,07	0,05	0,11	0,108
CEMENTO POLPAICO S.A.	0,23	0,17	-0,03	0,07	0,00	0,089
CENCOSUD S.A.	0,10	0,14	0,22	0,05	0,13	0,128
CHILECTRA S.A.	0,51	0,19	0,32	0,25	0,16	0,286
COCA COLA EMBONOR S.A.	0,14	0,16	0,20	0,21	0,20	0,184
COMPAÑIA CERVECERIAS UNIDAS S.A.	0,19	0,02	0,21	0,33	0,24	0,198
COMPAÑIA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.	0,19	0,17	0,16	0,13	0,08	0,145
CORPORACION NACIONAL DEL COBRE DE CHILE	0,08	0,24	0,13	0,31	0,71	0,294
EMBOTELLADORA ANDINA S.A.	0,37	0,41	0,38	0,35	0,36	0,372
EMBOTELLADORAS COCA-COLA POLAR S.A.	0,17	0,22	0,26	0,34	0,33	0,264
EMPRESA ELECTRICA DE MAGALLANES S.A.	0,51	0,50	0,30	0,15	0,12	0,316
EMPRESA NACIONAL DE ELECTRICIDAD S.A.	0,12	0,11	0,23	0,35	0,28	0,220
EMPRESA NACIONAL DEL PETROLEO	0,06	0,05	-0,83	0,82	0,18	0,057
EMPRESAS CMPC S.A.	0,05	0,10	0,04	0,04	0,09	0,064
EMPRESAS COPEC S.A.	0,14	0,15	0,08	0,07	0,11	0,111
EMPRESAS IANSA S.A.	0,06	0,03	0,04	-0,01	0,12	0,046
ENERSIS S.A	0,11	0,07	0,18	0,26	0,20	0,165
ESSBIO S.A.	0,11	0,11	0,11	0,13	0,08	0,108
GRUPO SECURITY S.A.	0,15	0,15	0,08	0,12	0,16	0,130
INDUSTRIAS FORESTALES S.A.	0,06	0,04	0,07	0,05	0,02	0,048
INVERSIONES CMPC S.A.	0,06	0,07	0,09	0,09	0,10	0,081
INVERSIONES SOUTHWATER LIMITADA	0,17	0,19	0,22	0,13	0,14	0,171
IPAL S.A.	0,24	0,08	0,08	0,31	0,19	0,181
LAN AIRLINES S.A.	0,41	0,37	0,37	0,35	0,19	0,339
MASISA S.A.	0,22	0,17	0,14	0,08	0,08	0,139
MELON S.A.	0,16	0,41	0,19	0,37	0,37	0,300
PAZ CORP S.A.	0,13	0,13	0,17	0,19	0,18	0,160
PLAZA S.A.	0,38	0,31	0,24	0,08	0,18	0,239

QUIÑENCO S.A.	0,26	0,35	0,41	0,37	0,22	0,321
S. A. INMOBILIARIA TERRENOS Y ESTABLECIMIENTOS COMERCIALES	0,16	0,34	0,22	0,17	0,08	0,194
SALFACORP S.A.	0,13	0,18	0,08	0,26	0,71	0,271
SIGDO KOPPERS S.A.	0,38	0,18	0,37	0,16	0,36	0,289
SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUCIO NORTE EXPRESS S.A.	0,26	0,38	0,17	0,13	0,33	0,253
SOCOVELA S.A.	0,19	0,25	0,16	0,13	0,08	0,161
SODIMAC S.A.	0,08	0,24	0,13	0,31	0,71	0,294
SONDA S.A.	0,37	0,41	0,38	0,35	0,36	0,372
SUPERMERCADOS DEL SUR S.A.	0,17	0,22	0,26	0,34	0,33	0,264
TRANSELEC NORTE S.A.	0,07	0,14	0,22	0,20	0,17	0,161
TRANSELEC S.A.	-0,03	0,19	0,32	0,24	0,24	0,194
TRANSNET S.A.	0,22	0,19	0,20	0,08	0,41	0,220
VIÑA CONCHA Y TORO S.A.	0,32	0,08	0,21	0,71	0,22	0,307
WALMART CHILE S.A.	0,20	0,37	0,16	0,36	0,16	0,248
ZONA FRANCA DE IQUIQUE S.A.	0,17	0,37	0,13	0,33	0,13	0,225
Promedio de rentabilidad sin datos atípicos						0,2037