



Estado Actual de los Gobiernos Corporativos después de la Primera Aplicación de la Norma de Carácter General N° 341 de la SVS (*Current status of corporate governments after the first application of the General Regulation No. 341 of the SVS*)¹

Mg. Marjorie Novakovich Gübelin
Mg. Luis Mauricio Peralta Herrera²

Resumen

El Gobierno Corporativo (GC) es el conjunto de instancias y prácticas de la empresa en el proceso de toma de decisiones que contribuyen a la creación de valor a lo largo del tiempo, en un marco de transparencia y responsabilidad organizacional hacia las partes interesadas de la Empresa. Un buen GC debe incorporar y desarrollar permanentemente prácticas de incentivos y respeto a los derechos de los accionistas y a los grupos de interés que participan directa o indirectamente en la Empresa, a objeto de obtener beneficios conjuntos de ésta.

La presencia de numerosos grupos económicos en Chile, de origen nacional y extranjeros, sumada a la alta concentración de propiedad de éstos, generó que los organismos fiscalizadores nacionales, como lo es la SVS, emitiera la Norma de Carácter General (NCG) N°341. Ello en consideración a la importancia que reviste para el mercado de valores que las sociedades anónimas abiertas revelen sus políticas y prácticas de gobiernos corporativos, de forma que los inversionistas tengan suficiente información respecto a ello.

Palabras claves: OCDE/ Gobiernos Corporativos/ NCG N° 341.

Abstract

Corporate Governance (CG) is the set of instances and practices of the company in the process of decision making that contribute to value creation over time, within a framework of transparency and organizational accountability to Stakeholders Company. A good GC should permanently incorporate and develop incentives and practices regarding the rights of shareholders and stakeholders directly or indirectly involved in the company, in order to obtain this set of benefits.

The presence of numerous economic groups in Chile, domestic and foreign origin, coupled with the high concentration of ownership of these, generated that national regulatory agencies, such as the SVS, issued the General Regulation (NCG) N° 341. That in consideration of the importance for the stock market listed corporations to disclose their policies and practices of corporate governance, so that investors have enough information about it.

Palabras claves: OCDE/ Corporate government/ NCG N° 341.

¹Este artículo está basado en la tesis de Magister en Contabilidad y Auditoría de Gestión, defendida por los autores en la Facultad de Administración y Economía de la Universidad de Santiago de Chile en junio de 2014.

²Graduados en el Magister en Contabilidad y Auditoría de Gestión en la Facultad de Administración y Economía de la Universidad de Santiago de Chile.

I. Introducción

La Organización de Cooperación de Desarrollo Económico (OCDE) en el año 2009 invitó a Chile formalmente como miembro permanente, luego de sortear números exámenes y evaluaciones en diversas materias, entre ellas observaciones relacionadas con los GC de las sociedades anónimas; por ello se tuvo que perfeccionar esta materia, a través de la Ley N° 20.382 de Gobiernos Corporativos. Los países integrantes de la OCDE, comparten experiencias y se coordinan para implementar políticas en las áreas que requieren de esfuerzos conjuntos, por ello la necesidad de uniformar las legislaciones y generar parámetros comunes en la generación de los datos que miden las políticas públicas de los países. La OCDE propone seis principios genéricos en relación a los GC, que a su vez se pormenorizan en otros sub principios. De acuerdo a la revisión efectuada el año 2004 por este organismo, los principios de un buen Gobierno Corporativo, hacen referencia a aspectos como: participación y los derechos de los accionistas, divulgación de información y transparencia, y el funcionamiento del Directorio. Por lo tanto, el Gobierno Corporativo (GC) es un concepto que cada vez es más importante dentro de los países con economías emergentes a nivel mundial, son varios los estudios que se han exhibido sobre el tema en las sociedades, por lo tanto, es valioso entender a que se refiere. El concepto tiene varias definiciones que comparten elementos comunes entre los autores, conjunto de instancias y prácticas en el proceso de toma de decisiones de la empresa, que permiten la creación de valor en el tiempo, a través de un marco de transparencia, ética y responsabilidad empresarial, alineando intereses y promoviendo el respeto a los derechos de todos los accionistas y stakeholder's que contribuyen directa o indirectamente a la Empresa.

El interés de estudiar el tema de GC, es evidenciar el estado actual de los GC chilenos, a partir del análisis de las respuestas otorgadas (SAA) a la NCG N° 341 de la SVS, y posteriormente contrastar con las políticas y buenas prácticas que recomienda la OCDE, de manera de evidenciar aquellos empresas que aun poseen espacios de mejoras respecto al GC chileno, dada la importancia que poseen para el buen funcionamiento y desarrollo del mercado.

1. Fundamentación de la Investigación

Escándalos recientes en Europa y Estados Unidos generaron importantes quiebras en las empresas de estos mercados, provocando una crisis en las confianzas del sector empresarial. En consecuencia, el GC ya forma parte del vocabulario no sólo de los directores de empresas sino que también de la alta administración, empleados y stakeholder's. Durante las crisis financieras de los años 1997 y 1998 en Asia, Rusia y América Latina, el comportamiento del sector empresarial afectó a economías enteras. Las insuficiencias en el GC pusieron en peligro la estabilidad financiera del mundo. Producto de lo anterior, en la mayoría de los países se reconoce que la introducción de las mejoras en el GC tiene efectos macroeconómicos, y es por ello que se ha transformado en un tema de interés.

Sin embargo, además de las crisis y de los escándalos, también existen otros aspectos que manifiestan las razones por las que el GC ha ganado una mayor importancia en el desarrollo económico, financiero y de bienestar para los inversionistas de las Empresas. En gran parte de las economías, las inversiones son mucho más importantes que en el pasado, y este proceso se sustenta cuando existe un buen GC.

Por lo tanto, la trascendencia de un buen GC es importante en la creación de valor para la Empresa, no solo monetario, sino que también en lo social, y de paso debe asegurar la continuidad de negocio de ésta. En otros términos, un GC contribuye a favor de las partes interesadas, equidad para los inversionistas minoritarios, contribuyendo en una mayor inversión y desarrollo de los mercados en la cual participan.

2. Gobiernos Corporativos en Latinoamérica y Chile

De acuerdo a lo que señala Wigodski & Zúñiga(2003), en el *Documento de trabajo, Gobierno Corporativo en Chile después de la Ley de Opas*, la situación actual de los GC en Latinoamérica y Chile es:

“...de acuerdo a estudios efectuados por bancos de inversiones de Nueva York durante los años 2000 y 2001 sobre Gobierno Corporativo y protección de los accionistas minoritarios en América Latina, se analizaron las últimas reformas llevadas a cabo en los distintos países en temas de votación, regulación de ofertas públicas y gobernabilidad. La

evaluación hecha acerca de las prácticas de Gobierno Corporativo para cada mercado es coincidente con los objetivos de este estudio.

Al comparar la legislación de Chile con Argentina, Brasil, Colombia y México, Chile alcanzó el mejor nivel de protección de los accionistas minoritarios. La mayor parte de la buena valoración se explicó por las reformas introducidas a través de la Ley de Opas y Gobiernos Corporativos. Entre los aspectos más importantes se destacó el alcanzar igualdad de derechos de los tenedores de ADRs, 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. Aún están pendientes las medidas para lograr la igualdad de las distintas clases de acciones, especialmente las que tienen derechos preferentes que expiran a fines del año 2005, aun cuando este plazo podría ser extendido por votación en una junta extraordinaria de accionistas.

Respecto a la elección de directorios, la evaluación es deficiente, porque la ley no exige que éste sea necesariamente renovado cada año, ya que se permiten períodos de permanencia de hasta tres años. La independencia de directorio tampoco es exigida obligatoriamente, ya que no se establece un mínimo de directores independientes. En el caso de México, la ley exige que un cuarto de la mesa debe estar constituido por directores independientes de los accionistas controladores.

Un punto cuestionado aún en la legislación chilena, es el que permite a las sociedades anónimas acogerse al artículo 10° transitorio de la Ley de Opas. Esto significa que los accionistas controladores podrán negociar la venta de su participación en condiciones preferentes respecto a los accionistas minoritarios, por un período de tres años desde promulgada la Ley. A la fecha, gran parte de las sociedades anónimas en sus juntas de accionistas se han acogido a este artículo, dando una señal 'negativa' a los inversionistas que no poseen una posición dominante en estas empresas".

3. Metodología de la Investigación

La investigación realizada es exploratoria, descriptiva y comparativa (Caiceo & Mardones, 1998). Es exploratoria porque recoge e identifica aspectos generales, temas y tópicos respecto al GC. Es descriptiva porque se describe el problema de la agencia, concepto de GC, objetivos y las propuestas internacionales emitidas por OCDE 2004 y la normativa existente de los GC con la NCG N° 341. Es comparativa porque los resultados de la encuesta aplicada se contrasta con las mejores prácticas internacionales emitidas por la OCDE 2004, con el fin de obtener las brechas y conclusiones respecto a los GC chilenos. Por otra parte, el tiempo en que se realizará la investigación es sincrónico, porque en esta investigación la encuesta de la NCG N° 341, está referida al 31 de marzo del 2013.

Las variables operacionalizadas se presentan en el cuadro siguiente:

Variables	Definición	Dimensión (Industrias)	Indicadores (Respuestas por Industrias)
Gobierno Corporativo	Gobierno Corporativo es el sistema por el cual los negocios de las operaciones son dirigidas y controladas. Se especifica la tributación, los derechos y las responsabilidades entre los diferentes participantes en la corporación, tales como el Consejo, los directores o gerentes, shareholders y algunos stakeholder, las modalidades y procedimientos para el proceso de toma de decisiones de los asuntos corporativos. Por todo esto, la empresa se provee de una estructura que posibilita el cumplimiento de objetivos y monitoreo (OCDE, Abril 1999)	Telecomunicación	SI / NO
		Retail	
		Sanitarias	
		Alimentos y Bebidas	
		AFP	
		Transportes	
		Pesquera	
		Salud	
		Seguros	
		Minería	
		Holding	
		Industrial	
		Viña	
		Agropecuaria	
		Construcción	
		Electrica	
		Entretenimiento	
		Inmobiliarias	

Variables	Definición	Dimensión (Industrias)	Indicadores (Respuestas por Industrias)
NCG N° 341	La importancia que reviste para el mercado de valores que las S.A.A. revelen sus estándares de GC, de forma que los que los inversionistas tengan suficiente información respecto a ello, es por ello que la SVS emitió esta NCG N° 341.	Telecomunicación	SI / NO
		Retail	
		Sanitarias	
		Alimentos y Bebidas	
		AFP	
		Transportes	
		Pesquera	
		Salud	
		Seguros	
		Minería	
		Holding	
		Industrial	
		Viña	
		Agropecuaria	
		Construcción	
		Eléctrica	
		Entretenimiento	
		Inmobiliarias	

Para llevar a cabo el estudio, se utilizó la NCGN° 341 (encuesta), que emitió la Superintendencia de Valores y Seguros, la que entró en vigencia el 29 de noviembre 2012; y que establece las normas de difusión de la información respecto a los estándares de GC adoptados por las sociedades anónimas abiertas chilenas. Esta encuesta se compone de cuatro partes:

- 1.- El funcionamiento del Directorio.
- 2.- De la relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general.
- 3.- De la sustitución y compensación de ejecutivos principales.
- 4.- De la definición, implementación y supervisión de políticas y procedimientos de control interno y gestión de riesgos de la empresa.

En su primera aplicación esta encuesta está referida al 31 de marzo 2013 y las sociedades anónimas abiertas la enviaron a la SVS a más tardar el 30 de junio 2013. Se recopiló la información, con el propósito de analizar e identificar los factores claves y comparar la información obtenida con la normativa vigente en las prácticas de los GC.

El universo de la investigación es de 242 empresas de Sociedades Anónimas Abiertas que dieron respuesta a la encuesta de la NCG N° 341, respecto de la adopción de prácticas de GC.

El análisis de los resultados de la encuesta de la Norma de Carácter General N° 341 arroja la necesidad de perfeccionar en el país el tema de Gobierno Corporativo; por lo tanto, ello debe abordarse tanto desde el aspecto de las buenas prácticas, como también de la información (Coloma, 2013). La Norma se emitió en noviembre del año 2012, y establece pautas para la divulgación de información respecto de los estándares de GC acogidos por las Sociedades Anónimas Abiertas (SAA), donde las Empresas acogen éstas y otras prácticas de GC. El plazo de presentación se cumplió el 30 de junio de 2013, donde las sociedades debieron enviar esta información a la SVS, publicarla en su página web y a las Bolsas de Valores.

El análisis inicial de las respuestas revela lo siguiente (Coloma, 2013):

- Universo de Sociedades: 242
- Sociedades que responden completamente y dentro de plazo: 148
- Sociedades que responden completamente pero fuera de plazo: 24
- Sociedades con formularios incompletos: 28

- Sociedades que no responden: 20
- Sociedades en situación especial: 22
- En liquidación o inactiva

II. GOBIERNO CORPORATIVO

1. Antecedentes Generales

Antes de entrar en el análisis de los GC es imprescindible hacer un acercamiento a los conceptos económicos que rodean el desarrollo de esta investigación, los que han evolucionado en la misma medida que el progreso económico y financiero que ha afectado a nuestro país las últimas décadas. Respecto al caso chileno, el GC ha tenido que ir acomodándose a las estructuras de mercados con características distintas a las nuestras, es decir, los países en vías de desarrollo como el nuestro, donde existe alta concentración del capital accionario en las empresas, las que finalmente terminan siendo controladas por grupos económicos nacionales o extranjeros, generando por consiguiente problemas como el conflicto de interés entre los accionistas producto del uso de información privilegiada, falta de transparencia en la entrega de la información a los stakeholder's, desprotección al accionista minoritario, y falta de código de ética en las Empresas.

Por lo tanto, la trascendencia de un GC de la Empresa es cuando es capaz de crear el valor, no solo monetario, sino que también en lo social. En Chile, se avanza con el concepto de GC quedando reflejado en los proyectos legales que buscan el fortalecimiento empresarial, y la mejora en el funcionamiento de los mercados de capitales, a través de iniciativas de los organismos fiscalizadores tales como, las Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Dicho lo anterior, las grandes empresas caracterizadas por un gran capital atomizado en muchos accionistas y cuya organización se divide en diversos y complejos grados de administración, fueron demostrando durante la historia corporativa la existencia de brechas entre los intereses de los propietarios de la misma y la de los agentes a cargo de la dirección, denominando a este hecho como el problema de agencia. A continuación se comenta este problema.

2. Problema de Agencia

En este aspecto, el problema de agencia ha surgido en los GC y lo que aborda es la existencia de diversos intereses entre los propietarios de la sociedad (accionistas) y los que tienen a su cargo la administración de ésta (agentes), y donde los primeros buscarán maximizar los resultados de su inversión y los segundos podrían verse tentados en desviar el cumplimiento de sus funciones para satisfacer los intereses individuales a costa de los activos de la empresa. Estos intereses dispares y antagónicos producen un costo para la empresa que se traduce en un obstáculo a la eficiente gestión.

De acuerdo a Devia & Perez (2007), los autores Jensen y Meckling publicaron en 1976 un artículo donde formalizan el problema de agencia y dan origen a la investigación moderna sobre GC en el ámbito económico. En su artículo, establecen que un gerente (agente), cuya propiedad sobre la empresa que orienta es inferior al 100%, tiene conflictos de intereses con el propietario (principal) puesto que existen beneficios privados de control que son obtenidos por el gerente en desmedro de la riqueza de los propietarios.

3. Origen y Estudios de Gobiernos Corporativos

El GC tiene su origen con la idea de las empresas modernas. Se identifica inicialmente con la delegación del poder sobre la toma de decisiones que poseen los administradores de empresa que son distintos a los dueños. Smith (1776) y Berle & Means (1932) expresaron sus reservas acerca de la viabilidad de este tipo de empresa. El primero, al referirse a las empresas por acciones, describe el problema de agencia indicando que los directores de tales empresas, y que a su vez son los administradores del dinero de otros y no del propio, no puede esperarse que ellos lo vigilen con la misma presteza con la cual los socios de una empresa privada vigilan el suyo. El segundo, postulan que los accionistas se encuentran expuestos a ser expropiados por sus agentes. Hay tres formas básicas mediante las cuales los accionistas de este tipo de corporaciones se protegen de la expropiación o costo de agencia.

En primer lugar, los inversionistas requieren de protección legal en forma de leyes y regulaciones que protejan los derechos de los accionistas y obliguen a los ejecutivos a informar veraz y oportunamente al mercado. En segundo lugar, los accionistas de la empresa pueden ser protegidos mediante el desarrollo de un mercado activo por el control corporativo.

En caso de descuidar los deberes y reducir el valor de la empresa podrían ser reemplazados por alguien que estuviera dispuesto a comprar su entrada a la compañía. En tercer lugar, los accionistas pueden protegerse a sí mismos simplemente implementando incentivos a sus agentes en la forma de bonos, remuneraciones amarradas a desempeño, stock options o despido condicionado.

De acuerdo a los investigadores Serna, Suárez & Restrepo (2007), se muestran a continuación una serie de estudios y normas de GC.

Teoría, Ley o Informe	Año	País	Eventos centrales
Informe Cadbury	1992	Inglaterra	Refuerza los valores éticos de confianza, integridad, franqueza en la información, responsabilidad, actitud dialógica, transparencia y claridad.
Informe Greenbury	1995	Inglaterra	Su tema principal es la compensación de administradores. Se propuso crear un Comité de Compensaciones integrado por administradores no trabajadores.
Código Olivencia	1998	España	Presenta un modelo ético con 23 recomendaciones concentradas en los Consejos.
Informe Hampel	1998	Inglaterra	Revisa los códigos publicados para plantear renovados conceptos, con el fin de aumentar la reputación de las sociedades cotizantes y proteger a los inversionistas.
Supercode	1998	Inglaterra	Recopila informes Cadbury, Greenbury y Hampel, indicando que las sociedades deben declarar si han adoptado (en parte o en todo) las reglas del Buen Gobierno.
Principios de la OCDE8 de 1999	1999	Supra-nacional	Los principios son: a) protección de los derechos de los accionistas b) trato equitativo para con ellos c) grupos de interés d) comunicación y transparencia informativa y e) responsabilidad del Directorio.
OCDE. White Paper sobre Gobierno Corporativo en Latinoamérica	2004	Supra-nacional	A partir de las Mesas Redondas Regionales de Latinoamérica (Brasil 2000, Argentina 2001, México 2002 y Chile 2003) surge este documento, que aborda temas tratados por la OCDE desde una perspectiva regional: a) derechos de los accionistas; b) tratamiento equitativo para accionistas; c) rol de interesados en Gobierno Corporativo; d) información y transparencia e) responsabilidades del Directorio; f) mejora del cumplimiento y aplicación efectiva y g) cooperación regional.

Teoría, Ley o Informe	Año	País	Eventos centrales
Ley Sarbanes-Oxley (SOX)	2002	Estados Unidos	Establece un control más integrado para restablecerla confianza en prácticas contables (con una junta de supervisión a las Juntas de Contabilidad Pública de la compañías), instituyendo un control más específico sobre CEO's y creando controles más eficientes. Para ello específica: a) funcionamiento y composición; b) parámetros para firmas de contabilidad; c) prohibiciones para independencia del auditor; d) estándares para Comités de Auditoría; e) reglas para reportes financieros; f) prohibiciones a administradores respecto de firmas de contaduría; g) responsabilidad para abogados; h) prohibición de préstamos a altos ejecutivos; i) Código de Ética para altos funcionarios financieros; j) aumenta regulación de security analysts; k) sanciones penales y corporativas por fraude. Adicionalmente se crea un nuevo Destacamento de Fraude Corporativo (que opera como una fuerza especial de crímenes financieros) y se propone un Plan de Responsabilidad para Negocios Estadounidenses en pro de una mejor información a los accionistas, designando responsabilidades para funcionarios y desarrollando un sistema de auditoría más independiente.
Informe Winter	2002	Supra-nacional	Recomendaciones como: a) accionistas y revelación de documentos, b) coordinación de esfuerzos para mejorar el tema en Europa y c) análisis del marco regulatorio para su modernización.
Combined Code	2003	Inglaterra	Mejoramiento del desempeño de Directorios y recuperación de la confianza con adopción de estándares más exigentes en empresas emisoras.
Informe Aldama	2003	España	Revisa el Olivencia. Se centra en responsabilidad, deberes y transparencia de la administración (pero sin limitarse a los Consejos) con temas como deberes de lealtad y diligencia, conflictos de interés, funcionamiento del Consejo y Junta de Accionistas, relación entre empresas que cotizan y entes con quienes tiene vinculación.
OCDE. Revisión de los Principios	2004	Supra-nacional	Surgen de la revisión de los principios de 1999, dando como resultado los siguientes: a) garantizarla base de un marco eficaz; b) derechos de accionistas y funciones clave en el ámbito de la propiedad; c) trato equitativo hacia accionistas; d) papel de las partes interesadas; e) revelación de datos y transparencia; f) responsabilidades del Consejo.

Teoría, Ley o Informe	Año	País	Eventos centrales
CAF.10 Lineamientos para un Código Andino de Gobierno Corporativo. Eficiencia, equidad y transparencia en el manejo empresarial	2004 y Re- visado en 2005	Supra-na- cional	“Tropicalizó” los conceptos de la OCDE para fortalecerlos en la región. Sus temáticas principales son: • Accionistas: voto por acción, informes a directivas de operaciones que puedan perjudicar a minoritarios, respaldo para tomar decisiones estratégicas y derecho de co-venta. En empresas grandes fomenta participación e información a accionistas y eliminación de blindajes anti-OPA. • Asamblea: convocatoria, toma de decisiones en contra de administradores y funciones indelegables. En empresas grandes adopción de reglamentos, medios para convocar, página web para inversionistas y accionistas, y evitar que accionistas sean parte del Directorio. • Directorio: vigilar dimensión y composición, reglamentar funcionamiento interno, funciones indelegables, estatutos para clarificar derechos y deberes, remuneraciones adecuadas y supervisadas, y mayorías calificadas. En empresas grandes mayoría de externos, requisitos regulados para acceder, sistemas de informes y elección de presidente por externos. • Información financiera y no financiera: estados financieros conforme a normas contables generalmente aceptadas, independencia de auditores externos, un mismo auditor para empresas de un mismo grupo e Informe Anual de Gobierno Corporativo.
Código Unificado	2006	España	Para empresas que cotizan en el mercado español: a. Unifica recomendaciones de los Informes Olivencia y Aldama. b. Instaura Recomendaciones de la Unión Europea de diciembre 14 de 2004 (régimen de remuneración a consejeros de empresas cotizables) y de febrero 15 de 2005 (papel de gerentes no ejecutivos o supervisores y de comités de establecimiento de consejos de administración o de Supervisión de empresas cotizables).

En el año 2004 la Organización para la Cooperación Económica y Desarrollo (OCDE) publicó los Principios de Gobierno Corporativo, los cuales también han recibido una amplia transmisión. De acuerdo a lo que plantea Donald J. Johnston³, *“los principios son un instrumento vivo que ofrece normas no vinculantes y buenas prácticas, así como una guía para su implantación susceptible de ser adaptadas a las circunstancias particulares de cada país o región”*.

Esta definición se puede descomponer en cuatro aspectos de acuerdo a lo que plantea Silva (2011):

- Es un instrumento vivo, deberá estar sometido a regulación, revisión y modificaciones para comprender el contexto general, la realidad y las circunstancias cambiantes en el entorno legal, económico y cultural.
- Ofrece normas no vinculantes, se entienden no sujetas a una obligación. Constituyen un punto de referencia, son los gobiernos y/o autoridades de organismos interesados en desarrollo de buen GC en las empresas.
- Buenas prácticas, recoge en el instrumento la mejor experiencia observada y conocida a través de la consulta pública sobre la implementación de los principios.
- Guía flexible de implantación, reconoce la necesidad de adaptar la implementación de las normas a las circunstancias cambiantes en el entorno sea legal, económico y cultural propios de cada país, región o jurisdicción.

³Secretario General de la OCDE, desde Junio de 1996 a junio 2006

En general, la finalidad y alcance de los principios de GC son:

- Ayudar a los GC de los países miembros y no miembros de la OCDE en la tarea de evaluar y perfeccionar el marco legal, institucional y reglamentario aplicable al GC en sus respectivos países.
- Ofrecer orientación y sugerencias a las Bolsas de Valores, los inversionistas, las compañías y demás partes que intervienen en el proceso de desarrollo de un modelo de buen GC.
- Centrar su atención sobre las compañías con cotización oficial, tanto financieras como no financieras.
- Representar una base común que los países miembros de la OCDE consideran esencial para el desarrollo de buenas prácticas de gobierno.

De acuerdo a lo publicado por la OCDE 2004, los principios son seis y constan de tres partes: en primer lugar un título que identifica el tema al que hace referencia el principio, luego en cursiva figura un único principio referente al tema en cuestión que luego se desarrolla en varios sub principios. Para un desarrollo no tan extenso de esta sección, solo se cita el título y su principio único asociado:

1. Garantizar la base de un marco eficaz para el GC: *“El sistema de gobierno corporativo deberá contribuir a la transparencia y la eficiencia de los mercados, ser coherente con el régimen legal y definir claramente la división de responsabilidades entre las autoridades competentes en materia de supervisión, de regulación y ejecución de las normas y leyes”.*
2. Los derechos de los accionistas y las funciones claves en el ámbito de la propiedad: *“Un sistema de GC debe proteger y facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas”.*
3. Trato equitativo de los accionistas: *“Un sistema de GC debe garantizar un trato equitativo de todos los accionistas, incluidos los accionistas minoritarios y extranjeros. Todos los accionistas deben poder obtener una reparación efectiva a cualquier violación de sus derechos”.*
4. Papel de las diferentes partes interesadas en el gobierno de la empresa: *“Un marco de GC debe reconocer los derechos de las diferentes partes interesadas establecidas por la ley vigente o por los acuerdos mutuos y promover la cooperación activa entre las sociedades y las diferentes partes interesadas para crear riqueza y empleos y para facilitar la permanencia de empresas financieramente solventes”.*
5. Transparencia y la divulgación de información: *“Un sistema de GC debe asegurar la revelación oportuna de información exacta sobre todas las materias importantes en relación con la empresa, incluida la situación financiera, los resultados, la participación en la propiedad y el gobierno de la empresa”.*
6. Responsabilidad del consejo: *“Un sistema de GC debe asegurar la orientación estratégica de la empresa y el control efectivo de la gestión por parte del consejo, así como la responsabilidad y la lealtad de consejo frente a la empresa y a los accionistas”.*

Es importante destacar que los principios de GC no defienden un modelo único, sino que se tratan de elementos comunes; por lo tanto, abarcarán muchos modelos existentes sin cerrarse a uno sólo.

En Chile, los problemas principales de GC se han concentrado en conflictos de intereses entre los accionistas controladores y los minoritarios, debido a problemas de agencia, de uso de información privilegiada o conductas anti éticas. Por lo tanto, una mejora en GC evitaría estos problemas, produciendo mayor transparencia en el mercado y mejorando la efectiva transferencia de recursos a las empresas que tengan buenos proyectos de inversión.

4. Beneficios asociados a un Gobierno Corporativo

Osorio (2010), expone que la aplicación de las buenas prácticas de Gobierno Corporativo, inclusive de los principios recientemente mencionados, no son tarea fácil, ni mucho menos económica; entonces, vale la pena preguntarse: ¿En que beneficia una empresa el tener un buen Gobierno Corporativo?, más aún, ¿En que beneficia al país que sus empresas sean consideradas como seguidoras de buenas prácticas de Gobierno Corporativo? Estudios realizados en Chile nos indican que existe un *umbral de creación de valor* en directa correlación con los sistemas de gobierno corporativo (Mckinsey & Company 2007). Este concepto nos presenta las diferentes etapas respecto a buenas prácticas de Gobierno Corporativo que una empresa debe cumplir para llegar a pasar de simplemente *no perder* a *ganar*.

5. Concepto de Gobierno Corporativo

Es un tema que se encuentra en la agenda de reguladores, investigadores, y empresarios alrededor de todo el mundo. Existen varias definiciones que expresan el significado; entre ellas las siguientes.

La OCDE (abril 1999) señala:

“Gobierno corporativo es el sistema por el cual los negocios de las operaciones son dirigidas y controladas. Se especifica la tributación, los derechos y las responsabilidades entre los diferentes participantes en la corporación, tales como el Consejo, los directores o gerentes, shareholders y algunos stakeholder’s, las modalidades y procedimientos para el proceso de toma de decisiones de los asuntos corporativos. Por todo esto, la empresa se provee de una estructura que posibilita el cumplimiento de objetivos y monitoreo”.

Lefort (2003) lo define:

“En términos simples, el gobierno corporativo consiste en el conjunto de relaciones que se establecen entre los diferentes participantes en el empresa con el fin de garantizar que cada uno reciba lo que es justo”. Ver figura 1.

Figura 1: GC, Deloitte (2010)



Wigodswi & Zuñiga (2003) indica que:

“Gobierno corporativo es 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, proveer de instrumentos de conflictos de interés entre los distintos grupos que conforman el gobierno y buscar el logro de equilibrio al interior de la empresa”.

Salvoche (2012) señala:

“... conjunto de principios y normas que regulan el diseño, integración y funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa, como son los tres poderes dentro de una sociedad: los Accionistas, Directorio y Alta Administración...”.

Normas internacionales para el ejercicio de la profesión de la Auditoría Interna, (2013), la define:

“...la combinación de procesos y estructuras implantados por el Consejo para informar, dirigir, gestionar y vigilar las actividades de la organización con el fin de lograr sus objetivos...”.

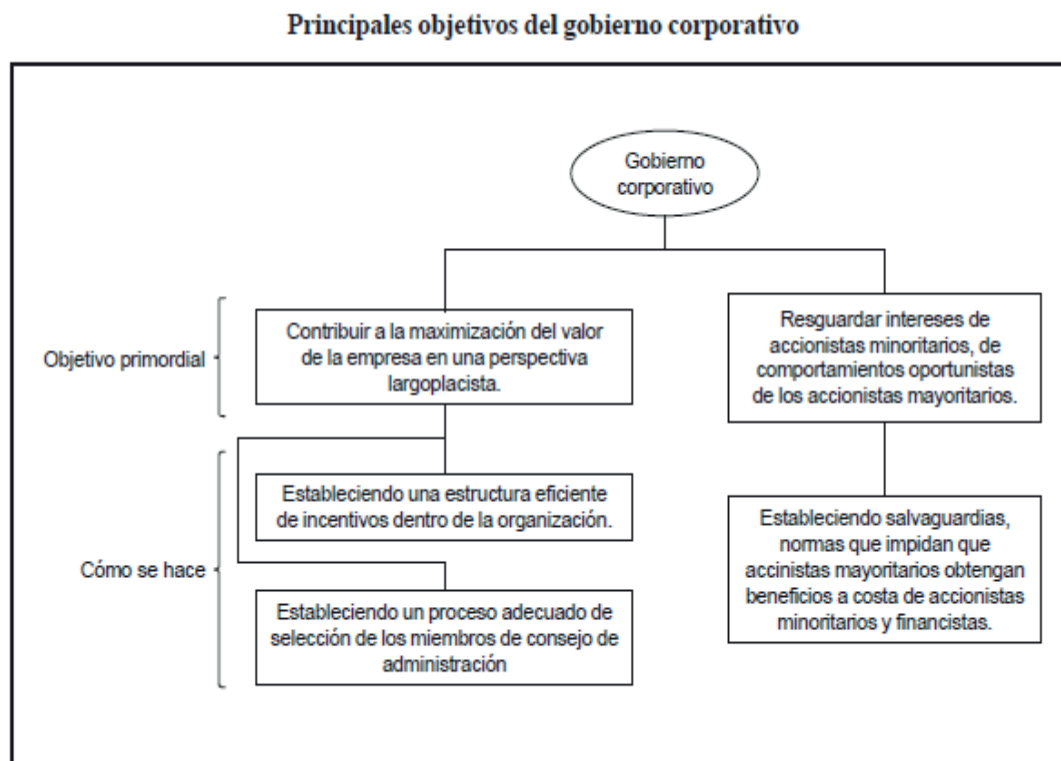
Considerando los distintos conceptos sobre la definición de GC, se puede decir que es un sistema por el cual las organizaciones se dirigen y controlan, y de esta manera la estructura con la que se opera permite conocer cuáles son los derechos y responsabilidades de los distintos personajes que participan en la empresa, como llegan a ser los accionistas, la administración, la gerencia, los empleados y las diferentes personas que tengan algún interés con respecto a la empresa.

De las definiciones anteriores se desprenden conceptos comunes para precisar lo que es el GC, como también el *objetivo*, es decir, informar, dirigir, gestionar y vigilar las actividades de la organización con el fin de lograr sus objetivos. Las organizaciones al tener un GC promueven una gestión eficaz y eficiente de la Empresa de forma tal de maximizar su valor de largo plazo para el Accionista. En este ambiente propicio, el Directorio robustece la estrategia, aplica su liderazgo y ejerce el control necesario para que se cumplan las metas establecidas. Dicho lo anterior, un buen gobierno corporativo permite agregar valor a la Empresa, y resguardar porque quienes participan directa o indirectamente en su generación.

6. Objetivo del Gobierno Corporativo

Los principales objetivos son contribuir a la maximización del valor de la Empresa, resguardar los intereses de los accionistas minoritarios, establecer una estructura eficiente de incentivos dentro de la organización, establecer salvaguardias, y normas que impidan que accionistas mayoritarios obtengan beneficios a costa de accionistas minoritarios. Ver figura 2

Figura 2: El GC: Consideraciones y cimientos teóricos, Ganga & Vera (2008)



III. CONCLUSIONES

En el presente estudio se ha revisado el estado actual de los gobiernos corporativos después de la primera aplicación de la Norma de Carácter General N° 341 de la SVS, se recogieron y analizaron los resultados, identificando los factores claves de la información recogida y la correlación con los principios de la OCDE, indicando las propuestas de mejoras de acuerdo a cada caso.

La Organización de Cooperación de Desarrollo Económico (OCDE) invitó al Gobierno de Chile en el mes de diciembre del año 2009 para formar parte de su organización (miembro número 31), donde el país aceptó la invitación con la firma del acuerdo sobre las condiciones para su ingreso en el mes de enero del año 2010. Lo que busca esta invitación respecto al tema de GC es que exista mayor eficiencia y transparencia en el mercado de capitales.

La Organización de Cooperación de Desarrollo Económico (OCDE), en conjunto con los organismos fiscalizadores internos de cada país miembro, han sido de gran ayuda para el avance de los países hacia el cumplimiento de buenas prácticas de GC, facilitando así la interacción a nivel global de las Empresas y el acceso al mercado de capitales. Los países que pertenecen a la OCDE, y que han adoptado sus principios en relación a los GC, se dice que marcan la diferencia, es decir, existe mayor confianza entre los inversionistas, el mercado accionario se vuelve más atractivo, disminuyen los costos de financiamiento para las Empresas, se incrementan los proyectos de inversión y robustece el sistema económico en general.

El GC se ha convertido en los últimos años en una guía clave de la buena gestión empresarial. Esta importancia se ha hecho mayor a partir de los escándalos financieros acontecidos en las últimas décadas en el mercado nacional (caso Chispas, Farmacias, La Polar, Cascadas) y que producto de ello han surgido códigos de ética, libros y manuales para reforzar los sistemas de gestión, de control y administración de las empresas, haciéndolas más transparentes y eficientes.

El GC consiste en un conjunto de relaciones que se establecen entre los accionistas, directorio y alta administración de la Empresa, en el ejercicio de la regulación y autorregulación, a objeto de crear valor para la ésta dentro de su mercado objetivo de negocios. Cuando se habla de crear valor, se genera una ventaja competitiva, y esto es bien recibido por los inversionistas y el mercado en general.

En Chile las principales normas que rigen el GC de las sociedades anónimas listadas en bolsa en Chile son la Ley de Mercado de Valores N° 18.045, Ley de Sociedades Anónimas N° 18.046, y la Ley de Gobiernos Corporativos N° 20.382, que tiene como objeto actualizar las dos primeras leyes, aumentando los estándares de GC de las Empresas. Esta ley fue parte de los compromisos asumidos por Chile con la OECD, con el objetivo de ser incorporado como miembro de dicha organización. Por otra parte, DL N° 3.538, el cual creó la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Este organismo tiene por objetivo principal fiscalizar a los participantes e intermediarios del mercado de valores, como también se encuentra facultada para dictar normas interpretativas para las entidades bajo su cuidado, como también aquellas normas necesarias para su aplicación, y precisamente por este mandato, emitió la NCG N° 341. El objeto de la emisión de esta norma por parte de la SVS es promover que el sector privado adopte las normas de autorregulación respecto a estándares de buenas prácticas GC, obligando a las sociedades anónimas abiertas a comunicar sus prácticas de GC, de esta manera inversionistas y el público en general estarán informados sobre las prácticas de GC que han sido adoptadas por las empresas. Lo más importante es que el sistema legal y/o normativo proporcione la seguridad al inversionista, que los recursos que ha confiado están siendo bien gestionados y sumando un mayor valor, tanto para la Empresa como para él.

De los resultados de la NCG N° 341, se puede comentar lo siguiente:

- Las empresas que más han adoptado las prácticas de GC son las que están dentro del índice IPSA, principalmente empresas que son controladas por grupos extranjeros o que poseen presencia internacional. Estas brechas tienen relación con:
 - ✓ Contratación por parte del Directorio de asesores en materias contables, financieras y legales (sección 1A)
 - ✓ Tratamiento de conflictos de interés (sección 1C)
 - ✓ Definición, implementación y supervisión de políticas y procedimientos de control interno y gestión de riesgos en la empresa (sección 4)
- Respecto a la sección 1B y sección 2 relacionados con el tiempo mínimo de dedicación de los directores, evaluación del directorio, mecanismos de votación remota de los accionistas, así como de la divulgación oportuna de los acuerdos adoptados en las juntas de accionistas, existe una baja adopción.

Por otra parte, también podemos indicar que en términos muy generales casi ningún emisor reveló que adoptaba otras prácticas de GC distintas a las propuestas por la SVS y que, si bien, hay prácticas que varias Empresas ya las realizaban previa a la dictación de la NCG 341, pareciera que esta norma está apresurando la implementación de algunas prácticas que antes no se llevaban.

Si bien la Ley de GC incorporó mejoras en la regulación, aún se pueden realizar más, por ejemplo:

- ✓ Respecto a la información que se divulga al público.
- ✓ La Ley señala que cada director se debe a la Empresa y a los accionistas, y no a aquel que lo ha elegido. En la práctica la gran concentración de propiedad que existe, los controladores podrían tener la capacidad de influir en las decisiones de la administración.
- ✓ Protección a los accionistas minoritarios.
- ✓ Establecer mecanismos de autoevaluación de los Directorios y Directores.

Por lo tanto, será materia a desarrollar por los centros de estudios de GC, Universidades y la propia SVS, el seguir trabajando, y proponiendo las nuevas mejoras a las prácticas del buen gobierno corporativo, considerando aspectos de fondo y continuos, como lo son la autorregulación en temas sobre la marcha del negocio, la implementación de normas y procedimientos de controles internos, evaluación de eficiencia y efectividad de los riesgos, creación de comités de auditoría que asesoren al Directorio en estas materias de negocios alineados con sus estrategias.

IV. Fuentes de Consulta

- ALCALDE, E. (2013). *La responsabilidad de los Directores de Sociedades Anónimas*. Santiago de Chile: Universidad Católica de Chile.
- BERLE, A., & GARDINER, M. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Mac-Millan.
- CAICEO, J., & MARDONES, L. (1998). *Elaboración de Tesis e Informes Técnico Profesionales*. Santiago, Chile: Editorial Jurídica Cono Sur.
- CHARREAUX, G., & DESBRIERES, P. (Julio de 2008). *Corporate Governance: Stakeholder Value versus Shareholder Value*. Obtenido de http://papers.ssrn.com/sol3/cf_dev/AbsByAuth.cfm?per_id=230306
- COLOMA, F. (13 de Agosto de 2013). *Superintendencia de Valores y Seguros*. Obtenido de Web de la SVS: http://www.svs.gob.cl/sitio/publicaciones/seminarios_year.php
- COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION (COSO). (2009). *Internal Control – Integrated Framework*.
- DE LA VEGA, O. (2011). *Gobiernos Corporativos, Conflicto de Interés por Duplicidad de Roles*. Valparaíso: S/E.
- DELOITTE. (2013). *Gobiernos Corporativos*. Obtenido de www.deloitte.com/view/es_CL/cl/servicios/gobiernos-corporativos/index.htm
- DEVIA, O., & PÉREZ, D. (2007). *Normativa y Realidad Empresarial de los Comites de Auditoría para la Empresa con GC Chile*. Santiago de Chile: S/E..
- DICCIONARIO DE LA REAL ACADEMIA ESPAÑOLA. (s.f.). *Real Academia Española*. Obtenido de <http://www.rae.es/rae.html>
- GOBIERNOS CORPORATIVOS. (2013). *Price Waterhouse Coopers*. Santiago de Chile: S/E.
- GONZÁLEZ, L., AVENDAÑO, M., & VIDELA, L. (2004). *Gobierno Corporativo en Chile*. Santiago de Chile: S/E.
- GUTIÉRREZ, P. (2002). *Gobierno Corporativo en Latinoamérica ¿Cómo ven los inversionistas las prácticas empresariales de los países latinoamericanos?* Colombian Chambers of Commerce Confederation.
- INSTITUTO DE AUDITORES INTERNOS ESPAÑA. (2013). *Marco Internacional para la práctica profesional de la auditoría interna*.
- KPMG. (2001). *Código de Mejores Prácticas Corporativas*.
- LEFORT, F. (2003). *Cuadernos de Economía, Año 40, N° 120, pp. 207-237 (Agosto 2003)*. Obtenido de Scielo: http://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0717-68212003012000002#30

- LEFORT, F., & WIGODSKI, T. (2008). *Una mirada al Gobierno Corporativo en Chile*. Santiago de Chile: Universidad Católica de Chile.
- ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO (OCDE) B. (2004). *White paper sobre Gobierno Corporativo en América Latina*.
- ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICO (OCDE) A. (2004). *Principles of Corporate Governance*.
- OSORIO, J. (2010). *Gobierno corporativo y su impacto en el desempeño de las empresas*. Santiago de Chile: S/E.
- PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CHILE. (2013). *Gobiernos Corporativos*. Obtenido de <http://centrogobiernocorporativo.uc.cl>
- PRICE WATERHOUSE COOPERS Y EL INSTITUTO DE AUDITORES INTERNOS. (1997). *Gobiernos Corporativos - Gestión de Riesgos Corporativos Marco Integrado*. Santiago de Chile: S/E.
- ROJAS, E. & MORALES, P. (2007). *Gobiernos Corporativos un Análisis Conceptual y Cuantitativo*. Santiago de Chile: S/E.
- ROJAS, E., & Morales, P. (2007). *Gobiernos Corporativos, un análisis conceptual y Cuantitativo*. Santiago.
- SALVOCHEA, R. (2012). *Mercados y Gobernanza. La revolución del Corporate Governance*. S/E.
- SERNA, H., SUÁREZ, E., & RESTREPO, M. (2007). *Práctica de buen Gobierno Corporativo en el Sector Financiero Latinoamericano*. Santa Fe de Bogota: S/E.
- SILVA, B. (2011). *Metodología de la OCDE para la evaluación de Principios de Gobiernos Corporativos*. Santiago de Chile: Thomson Reuter Puntalex.
- SMITH, A. (1976). *An Inquiry into the Nature and Causes of The Wealth of Nations*. London: The electric Book Company.
- SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS (SVS). (s.f.). Obtenido de http://www.svs.cl/sitio/acerca/quees_resena.php
- SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS. (2008). *Una reforma para impulsar el crecimiento, la transparencia y el mejor gobierno del mercado de capitales*. Santiago de Chile: S/E.
- SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS (SVS). (2012). *Norma de Carácter General N° 341*. Santiago de Chile: S/E.
- UNIVERSIDAD DE CHILE. (2013). *Gobiernos Corporativos Universidad de Chile*. Obtenido de http://www.fen.uchile.cl/uchile.portal?_nfpb=true&_pageLabel=conUrl&url=48993
- VAN DEN BERGHE, L., & LEVRAU, A. (2004). *Evaluating Boards of Directors: what constitutes a good corporate board?* S/E.

Santiago de Chile, Julio 2014.