

**REPORTE**  
**TRANSPARENCIA**  
**CORPORATIVA**  
**CHILE 2013**



**IdN**  
INTELIGENCIA  
DE NEGOCIOS

---

## COMITÉ EDITORIAL

---

Carolina Mardones	UDD
Gonzalo Delaveau	Chile Transparente
Jaime Bazán	Chile Transparente
Alejandro Cerda	KPMG
Alejandro Espinosa	KPMG
Paola Piña	KPMG
Rodrigo Díaz C.	I <sup>d</sup> N

---

## EQUIPO I<sup>d</sup>N

---

Rodrigo Díaz C.	Director
Ricardo de la Vega	Editor General
Matías Toro	Analista
Verónica Silva	Analista
Paulina Vásquez	Analista Senior
Carlos Tromben	Periodista

## TABLA DE CONTENIDOS

Presentación .....	4
1. Resumen Ejecutivo .....	5
2. Introducción .....	6
3. Transparencia Corporativa en Empresas del Sector Estatal.....	7
3.1 Ley de Transparencia en las ESE.....	7
3.2 Criterios de Selección .....	9
3.3 Cumplimiento de la Ley 20.285.....	9
3.4 Marco y Metodología .....	10
3.5 Ajustes Metodológicos.....	11
3.6 Resultados Generales del ITC para ESE 2013.....	11
3.7 Niveles de Rendimiento del ITC para ESE 2013 .....	13
3.8 Avances 2013 .....	15
3.9 Buenas Prácticas y Desafíos.....	16
4. Transparencia en S.A. Abiertas.....	18
4.1 Marco Teórico y Metodología.....	18
4.2 Criterio de Selección .....	19
4.3 Estándar Internacional .....	20
4.4 Ajustes Metodológicos 2013.....	21
4.5 Resultados 2013 .....	22
4.6 Sociedades de Inversión .....	28
4.7 Avances 2013 .....	29
4.8 Buenas Prácticas y Desafíos.....	32
5. Otros Indicadores .....	33
5.1 Respaldo de la Información.....	33
5.2 Actualización de la Información.....	34
6. Públicas vs Privadas.....	36
7. Conclusiones y Recomendaciones .....	39
Anexos.....	42
Compañías Globales 2013 .....	42
Metodología .....	43
Bibliografía para Empresas del Sector Estatal .....	45
Bibliografía para Sociedades Anónimas Abiertas.....	46

SEPTIEMBRE 2013

## PRESENTACIÓN

Motivados por incentivar la transparencia como un valor fundamental en nuestra sociedad, y en especial en el sector empresarial, la Facultad de Comunicaciones de la Universidad del Desarrollo, KPMG y Chile Transparente presentan la cuarta versión del Reporte de Transparencia Corporativa realizado por la consultora Inteligencia de Negocios.

El presente estudio de Transparencia Corporativa da cuenta de qué tan proactivas son las compañías chilenas en la divulgación de información a sus grupos de interés. El trabajo indaga sobre la existencia de los contenidos relevantes que las sociedades anónimas abiertas ponen a disposición del público, la autoridad y los inversionistas, en su plataforma corporativa on-line, incluyendo una estimación del grado de credibilidad de los contenidos.

Este año a la evaluación del sector privado, se suma la de las empresas públicas. Unir ambas mediciones en un mismo reporte contribuye a la generación de sinergias positivas, a la socialización del valor de la transparencia y a sensibilizar a los gobiernos corporativos de las empresas que se encuentran en una posición rezagada en la materia para que valoren la necesidad de elevar sus estándares, poniendo a disposición del público más y mejor información.

Los resultados de esta cuarta versión del Reporte de Transparencia Corporativa son muy destacables en el segmento de las empresas privadas. En el ámbito de las empresas públicas también existen mejores resultados con respecto a la medición anterior, pero aún quedan oportunidades para avanzar aún más, de acuerdo a estándares de buenas prácticas internacionales.

Con esta iniciativa esperamos contribuir a promover e instalar definitivamente la transparencia como un valor social en el mundo empresarial.

Chile Transparente  
I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios  
KPMG  
Facultad de Comunicaciones UDD

# 1. RESUMEN EJECUTIVO

Este año se han unido en un solo reporte las mediciones de transparencia corporativa de las empresas del sector estatal [ESE] y de las sociedades anónimas abiertas [SAA].

Los contenidos medidos han sido más amplios [117] para los emisores de acciones y algo distintos y más restringidos [79] para las ESE.

En esta edición, el análisis se ha perfeccionado por dos vías. La primera, incorporando un mayor nivel de exigencia a los contenidos corporativos, en especial en materia de sostenibilidad. La segunda, modificando los ponderadores de los determinantes [agrupaciones temáticas de contenido] y elevando la valoración de aquellos contenidos diferenciadores.

Los resultados revelaron –en primer lugar– que las ESE han alcanzado altos estándares de cumplimiento de la ley.

Dicho lo anterior, las ESE pueden comenzar a avanzar en otros aspectos de transparencia corporativa, específicamente en el sentido que sugieren las buenas prácticas internacionales y las recomendaciones OECD<sup>1</sup>.

En este marco es donde se enfoca la medición realizada en esta ocasión. Seis empresas estatales alcanzaron el umbral estadístico requerido: Banco del Estado, Codelco, ENAMI, ENAP, METRO y ZOFRI.

El grado de transparencia corporativa promedio de las ESE aún presenta desafíos importantes. Su nivel de transparencia medio es de 53 puntos, con una desviación estándar de 18,3 puntos, es decir, equivalente al 34,5% de la media. Esto significa que los datos están muy dispersos: un 17% se ubica bajo 30 puntos y un 26% se instala por debajo de los 40, mientras sólo un 17% logra más de 60 puntos, con ninguna empresa entre 60 y 70 puntos. Esto último refleja las diferencias de tamaño y recursos entre las grandes empresas del Estado y aquellas medianas y pequeñas,

probablemente debido a que sus recursos en esta materia son más restringidos.

En el ámbito privado, la mayoría de las firmas son más homogéneas en cuanto a tamaño, lo que reduce la dispersión de los datos, obteniendo una media de 52,7 puntos [un 29% mayor que la de las ESE] y una desviación estándar de 12,6 [24,2% de la media].

Estos resultados son sin duda una buena noticia. Las SAA han elevado su indicador promedio de transparencia con respecto al año pasado en un 15,2% y han incorporado 11 nuevos emisores al grupo de empresas que alcanza el estándar global de transparencia corporativa, es decir, este año 22 empresas integran el grupo de privilegio [el doble que en 2012]. Además, tres firmas chilenas [Banco Santander, BCI y Masisa] superan los 80 puntos, instalándose en el segmento de mejores prácticas globales.

Los indicadores promedio de gobierno corporativo, sostenibilidad y atención al inversionista, los tres determinantes diferenciadores que distinguen a las firmas más transparentes del país, han presentado una mejora con respecto a la medición anterior.

La Transparencia Corporativa se aborda desde la perspectiva del acceso a la información. Son los inversionistas y ciudadanos a quienes corresponde formarse un juicio sobre las empresas, sean éstas públicas o privadas, sobre la base de sus propias demandas de información corporativa.

<sup>1</sup> Que tengan los mismos estándares que las empresas privadas.

## 2. INTRODUCCIÓN

En 2010, IdN Inteligencia de Negocios llevó a cabo la primera medición de Transparencia Corporativa en Chile en las grandes sociedades anónimas del país, usando una metodología de búsqueda dicotómica de contenidos [0-1] en los sitios web corporativos, con énfasis en la amplitud de éstos, sin considerar la profundidad de los mismos.

En 2012, Transparency International llevó a cabo el primer estudio de transparencia corporativa en algunas de las más grandes empresas del mundo. Lo hizo revisando la información divulgada en los reportes de estas compañías.

Desde entonces, tanto los emisores de acciones como las empresas públicas han mostrado avances en esta materia, lo que tiende a pensar que el Índice de Transparencia Corporativa está cumpliendo con su objetivo.

### Transparencia implica acceso a la información y no necesariamente honestidad o veracidad.

Pero conviene recalcar que **transparencia implica acceso a la información y no necesariamente es sinónimo de honestidad o veracidad**. Una encuesta efectuada en 2012 reveló que las personas asocian mayoritariamente el concepto transparencia con honestidad, verdad y cumplimiento, no así con acceso a la información<sup>2</sup>. Lo anterior implica que las personas no querían indagar si la información entregada es correcta, sino más bien quieren confiar en quién se la entrega.

Las empresas privadas más transparentes -desde el punto de vista corporativo- presentan mayor cantidad de información al mercado y los grupos de interés a través de sus plataformas digitales. Pero esto no garantiza que sean más cumplidoras con los clientes, sino permiten que los inversionistas puedan hacer una mejor evaluación del valor de sus inversiones y sus proyecciones futuras, con su correspondiente consideración de riesgo.

En el caso de las empresas públicas, la transparencia se reflejará en que los ciudadanos y las autoridades podrán observar mejor el cumplimiento del objetivo social para el cual éstas fueron establecidas.

Con esta consideración en mente es que deben analizarse los resultados de esta medición de transparencia corporativa.

---

<sup>2</sup> Visión Humana: Chilescopeo 2011.

## 3. TRANSPARENCIA CORPORATIVA EN EMPRESAS DEL SECTOR ESTATAL

El Índice de Transparencia Corporativa de Empresas del Sector Estatal [ESE] es un instrumento de medición sobre el nivel de transparencia activa, es decir, de aquella información que voluntariamente es puesta a disposición del público por parte de estas organizaciones y que –de acuerdo a la ley y las recomendaciones internacionales- debe publicarse en el sitio web corporativo.

### A diferencia de los accionistas de una empresa privada, los ciudadanos no pueden dejar de ser accionistas de una ESE.

Un elemento central en la transparencia corporativa de las ESE radica en que a diferencia de los accionistas de una empresa privada, los ciudadanos no pueden dejar de ser accionistas de una ESE. El accionista o socio siempre es libre de desligarse de la empresa, no invirtiendo o retirando su inversión cuando lo estime conveniente. En cambio, los ciudadanos no pueden desvincularse de éstas.

De esta conexión irrompible e innegable entre ciudadano y Empresa del Estado deriva la existencia de requisitos mínimos legales de transparencia, los cuales tienen una finalidad jurídica, que es adaptar el principio constitucional de publicidad y transparencia del Estado a sus empresas.

Entre junio y julio de 2013, se hizo un completo barrido a la información corporativa presente en los sitios web de las Empresas del Estado, Sociedades del Estado y otras empresas del aparato público.

En este estudio no fueron consideradas cuatro [4] empresas a las cuales no fue posible hallar sus sitios web corporativos o la información hallada no fue suficiente para realizar la medición.

### 3.1 Ley de Transparencia en las ESE

La Constitución señala en su Art. 8° que “son públicos los actos y resoluciones de los órganos del Estado, así como sus fundamentos y los procedimientos que utilicen”, de modo que queda consagrado al mayor nivel el principio de transparencia de los órganos del Estado, que además está regulado en el artículo décimo de la Ley 20.285.

En concreto ésta señala que las ESE deberán mantener a disposición del público, a través de sus sitios electrónicos, los siguientes antecedentes debidamente actualizados:

- a. El marco normativo que les sea aplicable.
- b. Su estructura orgánica u organización interna.
- c. Las funciones y competencias de cada una de sus unidades u órganos internos.
- d. Sus estados financieros y memorias anuales.
- e. Sus filiales o coligadas y todas las entidades en que tengan participación, representación e intervención, cualquiera sea su naturaleza y el fundamento normativo que la justifica.
- f. La composición de sus directorios y la individualización de los responsables de la gestión y administración de la empresa.
- g. Información consolidada del personal.
- h. Toda remuneración percibida en el año por cada Director, Presidente Ejecutivo o Vicepresidente Ejecutivo y gerentes responsables de la dirección y administración superior de la empresa, incluso aquellas que provengan de funciones o empleos distintos del ejercicio de su cargo que le hayan sido conferidos por la empresa, o por concepto de gastos de representación, viáticos, regalías y, en general, todo otro estipendio. Asimismo, deberá incluirse, de forma global y consolidada, la remuneración total percibida por el personal de la empresa.

Lo anterior ha sido también estructurado en la Instrucción General N° 5 del Consejo para la Transparencia Activa para Empresas Públicas y Empresas del Estado, no así para las Sociedades del Estado<sup>3</sup>.

De todo lo anterior se pueden desprender quince elementos de contenido que deben ser transparentados por las firmas del Estado.

A saber:

- i. Marco normativo.
- ii. Estructura orgánica.
- iii. Funciones y competencias de cada una de sus unidades u órganos internos.
- iv. Memorias anuales.
- v. Estados financieros (no se especifica periodicidad de éstos: anual o trimestral u otro).
- vi. EE.FF. en formato SVS [FECU].
- vii. Sus filiales y coligadas.
- viii. Otras entidades en que tengan participación, representación e intervención, cualquiera sea su naturaleza y el fundamento normativo que la justifica.
- ix. Composición de sus directorios.
- x. Individualización de los responsables de la gestión de la empresa.
- xi. Información consolidada del personal.
- xii. Remuneración total percibida por el personal de la empresa (de forma global y consolidada).
- xiii. Remuneraciones percibidas en el año por cada miembro del directorio.
- xiv. Remuneraciones percibidas por la plana gerencial (administración superior de la empresa), incluso aquellas que provengan de funciones o empleos distintos del ejercicio de su cargo que le hayan sido conferidos por la empresa.
- xv. Gastos de representación, viáticos, regalías y, en general, todo otro estipendio percibido por gerentes o directores.

La ley obliga a las Empresas Públicas, Empresas del Estado y Sociedades del Estado, a informar al público por medio de su sitio electrónico en forma simple y fácilmente asequible, todo lo referente a estos tópicos, ya sea que haya información al respecto o que no la haya.

La lista anterior ha sido considerada como línea de base en cuanto a los contenidos a transparentar, la que representa en torno al 20% de las prácticas internacionales y recomendaciones de la OECD consideradas como mejores prácticas.

<sup>3</sup> Dictamen de contraloría General de la República, N° 63.868, del 27 de octubre de 2010.

## 3.2 Criterios de Selección

Se consideraron como parte de la muestra a todas aquellas empresas en las que el Estado o algún organismo del Estado, posee más del 50% del patrimonio o en su defecto, cuando el Estado posee mayoría en el Directorio. En particular las empresas creadas por ley, sociedades en las que el Estado posee participación mayoritaria y aquellas que son creadas por otros órganos del Estado, como

**Dados los resultados y el avance obtenido en los últimos años, se puede considerar que el proceso de cumplimiento de la Ley ya ha sido abordado en forma mayoritaria y exitosa por parte de las ESE.**

municipalidades, servicios, universidades, etc.

Se excluyeron de la muestra las empresas que se encuentran en proceso de liquidación, como ENACAR y SACOR SpA<sup>4</sup>. Tampoco se incluyó a la Sociedad de Inversiones SICSA Limitada que fue liquidada en el segundo semestre de 2011, no obstante que –a la fecha de esta edición- seguía señalada en el sitio web de CORFO como empresa del Estado. Finalmente, se excluyó de esta medición [que fue realizada en junio y julio de 2013] a EMAZA, ya que el Congreso Nacional aprobó en agosto de 2013 la ley que autoriza su disolución.

## 3.3 Cumplimiento de la Ley 20.285

Un estudio efectuado por la Fundación Jaime Guzmán en el año 2010 reveló que la tasa de cumplimiento de la Ley de Acceso a la Información por parte de las ESE fue de 84%, sin que ninguna alcanzara un cumplimiento total de la ley. Usando un criterio y metodología similar para el mismo grupo de empresas, la medición de 2012 hecha por IdN Inteligencia de Negocios, reveló un 84,5% de cumplimiento, con cuatro empresas con 100% de cumplimiento.

A mediados de 2013, la Comisión Defensora Ciudadana y Transparencia [CDCT] e IdN Inteligencia de Negocios realizaron –en forma separada e independiente- una medición sobre el grupo de empresas en cuestión. Ambos casos [con metodología distinta y diferente número de empresas consideradas] arrojaron una tasa de cumplimiento en torno al 92%.

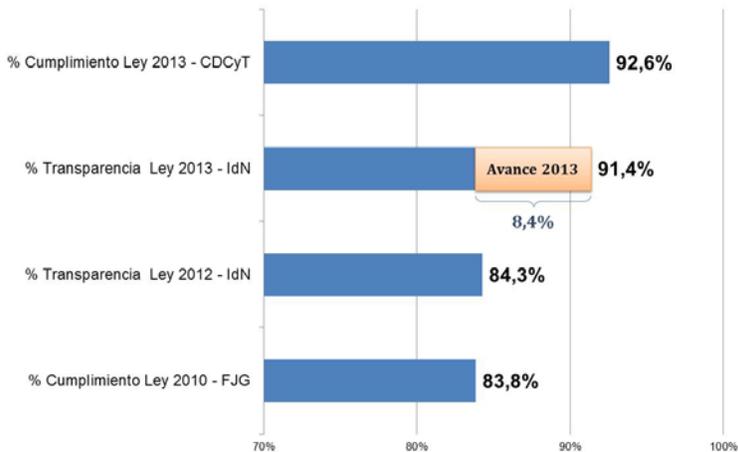
<sup>4</sup> Desde abril de 2013.

Dados los resultados y el avance obtenido en los últimos años, se puede considerar que el proceso de cumplimiento de la Ley ya ha sido abordado en forma mayoritaria y exitosa por parte de las ESE, de modo que en adelante ya no será necesario seguir haciendo estas mediciones, permitiendo concentrar los esfuerzos hacia la promoción de la Transparencia Corporativa de ESE.

### Ley de Transparencia para EE.PP.

Avances en Tasa de Cumplimiento

Fuentes: CpT, FJG, IdN



## 3.4 Marco y Metodología

El marco teórico sobre el cual se estructura el Índice de Transparencia Corporativa [ITC] de empresas del sector estatal [ESE] se sustenta en la recomendación de la OECD, en cuanto a que las ESE debieran reportar al público de la misma forma que lo hacen las empresas que participan de los mercados de valores.

En este sentido, las mejores prácticas internacionales establecen una lata exigencia para algunas ESE nacionales que no tienen el tamaño ni las capacidades como para generar un sistema de información al público como el que tienen las grandes corporaciones.

Por otra parte, el control sobre el valor y la utilidad de una ESE de cara a los ciudadanos se puede enmarcar dentro de la ecuación del Valor Económico Total, de modo que éstas deberían maximizar todas las áreas de valor corporativo: valor de uso, valor corporativo, valor de existencia y valor de opción<sup>5</sup>.

Finalmente, cabe señalar que el marco operativo de una ESE lo da la ley y en el caso de la transparencia corporativa, la Ley 20.285 sobre acceso a la información pública.

<sup>5</sup> Para más detalle ver metodología en el Reporte 2012 [<http://www.inteldenegocios.cl/studies.html>]

### 3.5 Ajustes Metodológicos

Este año fueron modificados los ponderadores de los determinantes, dando mayor valor a aquellos contenidos que son más diferenciadores de aquellos que pueden ser considerados como básicos o de estándar mínimo. Los cambios se muestran en la siguiente tabla.

**Tabla 3.5**  
**Cambio de ponderadores en los determinantes del ITC**

	2012	2013
Presentación y Negocios	10%	15%
Gobierno Corporativo	20%	25%
Información Financiera	25%	15%
Interés del Contribuyente	20%	15%
Sostenibilidad	20%	25%
Herramientas Digitales	5%	5%

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios

Como se puede apreciar, Gobierno Corporativo y Sostenibilidad adquieren una mayor relevancia, mientras que Presentación de la Empresa y sus Negocios, e Información Financiera han bajado su peso por ser de valoración y puntuación más homogénea dentro de las empresas.

Esta modificación se orienta a enviar una señal a las empresas sobre dónde sus esfuerzos comunicacionales serán más rentables y mejor evaluados.

### 3.6 Resultados Generales del ITC para ESE 2013

A este respecto, los resultados arrojados por la medición efectuada entre los meses de junio y julio de 2013 muestran que de las 30 empresas analizadas, un 17% obtuvo más de 70 puntos, ninguna se ubicó entre 60 y 70 puntos, un 29% está entre 50 y 60 puntos, otro 29% está entre 40 y 50 puntos, un 9% está entre 30 y 40 puntos y el 17% obtuvo menos de 30 puntos<sup>6</sup>.

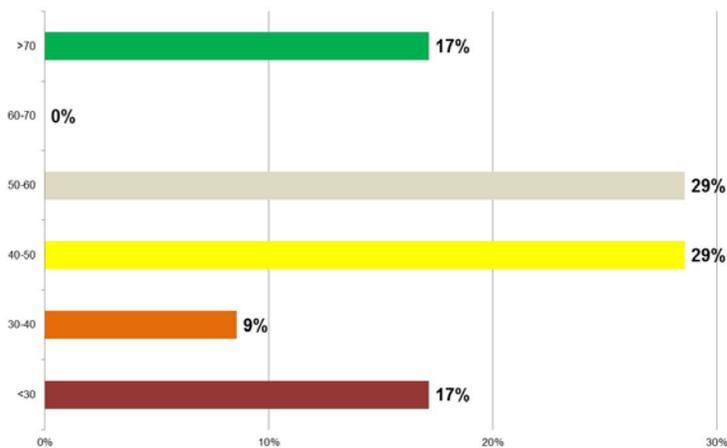
Un 83% de las empresas alcanza menos de 60 puntos y un 26% alcanza menos de 40 puntos, lo que revela una concentración en la parte baja de la distribución.

<sup>6</sup> Estos porcentajes corresponden a los contenidos publicados de acuerdo a la metodología del Índice de Transparencia Corporativa de las ESE desarrollado por I<sup>d</sup>N.

### Índice de Transparencia Corporativa de ESE

Distribución de Puntajes

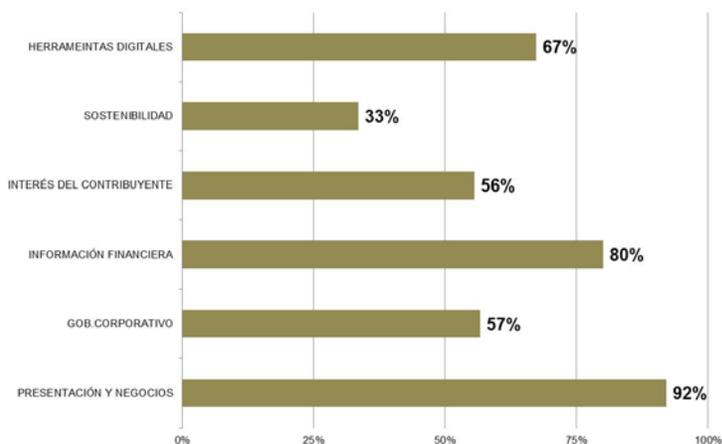
Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios



### Índice de Transparencia Corporativa de EE.PP.

Tasas de Avance por Determinante

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios



Los determinantes de mejor rendimiento fueron Presentación de la Empresas y sus Negocios (92%), Información Financiera (80%) y Herramientas Digitales (67%), todos con más del 60% de los elementos de contenidos solicitados. Cabe señalar que estos tres determinantes de contenidos son los más simples de generar o, alternativamente, son aquellos que revisten menos dificultad de producción y son los que suelen estar en forma más abundante y amplia en los sitios web corporativos.

Por otra parte, los puntaje menores se encontraron -al igual que ocurre con las sociedades anónimas abiertas- en el factor Sostenibilidad [33%] seguido por Interés del Contribuyente [56%] y Gobierno Corporativo [57%]. Estos son los grupos de contenidos que generan diferenciadores en materia de transparencia corporativa.

En términos del indicador, el promedio subió 9%, lo cual tiene su explicación en los mayores contenidos instalados en Presentación de la Empresa y sus Negocios [+16%] y Herramientas Digitales [+29%].

### 3.7 Niveles de Rendimiento del ITC para ESE 2013

Las ESE que presentan los mejores indicadores en la medición 2013 fueron (en orden alfabético) Banco del Estado, Codelco, EFE, ENAMI, ENAP, METRO y ZOFRI, las que en promedio alcanzaron un Índice de Transparencia Corporativa de 82,8 puntos, dentro del primer quintil. Al respecto, se destaca Codelco como la única en el Índice de Transparencia Corporativa en las ESE que supera los 90 puntos.

Tabla 3.6a  
Mejores Prácticas en Transparencia Corporativa

RK.13	EMPRESAS PÚBLICAS	Promedios							Indicadores	
		P&N	GC	IF	IC	S	HD	ITC-13	ITC.13	DIF [un]
1	<b>Codelco</b>	100%	77%	100%	89%	79%	87%	82,8	93,8	5,6
2	<b>ENAP</b>								87,7	0,0
3	<b>ZOFRI</b>								85,2	6,2
4	<b>Banco del Estado</b>								78,8	12,1
5	<b>METRO</b>								78,8	16,4
6	<b>ENAMI</b>								72,3	9,3

P&N: Presentación y Negocios de la Empresa | GC: Gobierno Corporativo

IF: Información Financiera | IC: Interés del Contribuyente | SO: Sostenibilidad

HD: Herramientas Digitales | DIF [un]: Diferencia c/r a número de contenidos 2012, en unidades.

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios

En un nivel intermedio, tenemos a un gran número de empresas portuarias, EFE y Polla Chilena de Beneficencia, todas las cuales promedian un Índice de Transparencia Corporativa de 53,9 puntos.

Tabla 3.6b  
Prácticas Intermedias en Transparencia Corporativa

RK.13	EMPRESAS PÚBLICAS	Promedios							Indicadores	
		P&N	GC	IF	IC	S	HD	ITC-13	ITC.13	DIF [un]
7	EFE	96%	61%	83%	61%	30%	67%	53,9	59,1	2,0
8	Empresa Portuaria Iquique								56,6	4,3
9	Empresa Portuaria Valparaíso								56,6	9,1
10	Polla Chilena de Beneficencia								55,1	6,8
11	Empresa Portuaria Puerto Montt								53,2	12,5
12	Empresa Portuaria San Antonio								52,6	4,7
13	Empresa Portuaria Chacabuco								51,1	2,3
14	Empresa Portuaria Arica								51,1	10,0
15	Empresa Portuaria Talcahuano - San Vicente								50,2	13,2

P&N: Presentación y Negocios de la Empresa | GC: Gobierno Corporativo

IF: Información Financiera | IC: Interés del Contribuyente | SO: Sostenibilidad

HD: Herramientas Digitales | DIF [un]: Diferencia c/r a número de contenidos 2012, en unidades.

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios

Un grupo de ESE un poco más rezagadas son las que se presentan en este tercer tramo, con un promedio de 46,2 puntos.

Tabla 3.6c  
Prácticas Rezagadas en Transparencia Corporativa

RK.13	EMPRESAS PÚBLICAS	Promedios							Indicadores	
		P&N	GC	IF	IC	S	HD	ITC-13	ITC.13	DIF [un]
16	Correos de Chile	93%	53%	83%	47%	18%	62%	46,2	49,8	4,8
17	Empresa Portuaria Antofagasta								49,2	0,0
18	Empresa Portuaria Austral								48,9	19,4
18	TVN								48,9	2,4
20	Casa de Moneda								47,1	5,1
21	Cotrisa								46,5	5,1
22	ASMAR								44,0	-2,5
23	Empresa Portuaria Coquimbo								43,1	0,0
24	FAMAE								42,5	9,1
24	SASIPA								42,5	5,9

P&N: Presentación y Negocios de la Empresa | GC: Gobierno Corporativo

IF: Información Financiera | IC: Interés del Contribuyente | SO: Sostenibilidad

HD: Herramientas Digitales | DIF [un]: Diferencia c/r a número de contenidos 2012, en unidades.

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios

En situación básica, con un gran desafío para poder avanzar en esta materia, se encuentra el último grupo de empresas.

Tabla 3.6d  
Prácticas Básicas en Transparencia Corporativa

RK.13	EMPRESAS PÚBLICAS	Promedios						Indicadores		
		P&N	GC	IF	IC	SO	HD	ITC-13	ITC.13	DIF [un]
26	ECONSSA	70%	37%	53%	33%	13%	48%	29,4	39,7	0,0
27	ENAER								38,5	20,7
28	ESSLP								36,9	3,2
29	EMERES Ltda.								21,2	18,8
30	VALDICOR Ltda.								10,5	0,0

P&N: Presentación y Negocios de la Empresa | GC: Gobierno Corporativo  
IF: Información Financiera | IC: Interés del Contribuyente | SO: Sostenibilidad  
HD: Herramientas Digitales | DIF [un]: Diferencia c/r a número de contenidos 2012, en unidades.

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios

Sin sitio web o con un nivel de información mínimo al público calificaron: Editorial Universitaria S.A., Editorial Jurídica de Chile, Empresa Eléctrica de Til-Til y Urcorei.

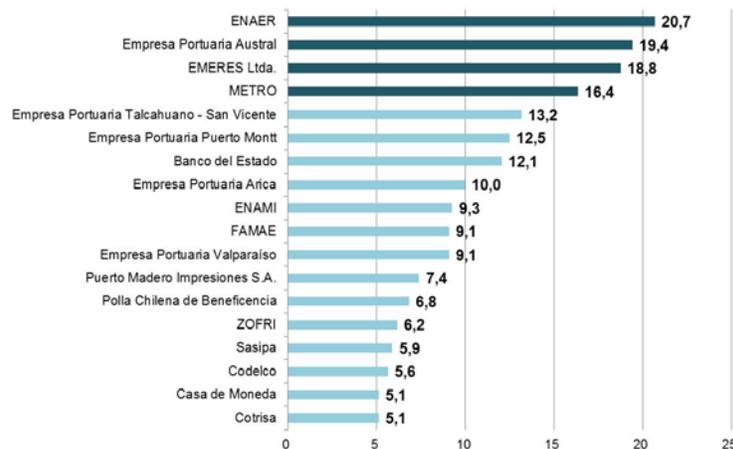
### 3.8 Avances 2013

El cambio metodológico en los ponderadores impide realizar comparaciones que permitan indagar sobre los avances y retrocesos en transparencia corporativa de las empresas públicas, sobre la base del ITC.

Dado lo anterior, la comparación se ha realizado en función del número de elementos de contenidos presentes en los sitios web al momento de hacer cada medición, es decir, diciembre 2012 contra junio-julio 2013.

#### Índice de Transparencia Corporativa

Mayores avances en la instalación de contenidos (%)  
Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios



De acuerdo a este criterio, 19 empresas mostraron avances significativos [sobre 5%]. Y quienes lideraron esta medición fueron

ENAER [20,7%], Empresa Portuaria Austral [19,4%], Emeres [18,8%], Metro [16,4%], Empresa Portuaria Talcahuano - San Vicente [13,2%], Empresa Portuaria Puerto Montt [12,5%] y Banco del Estado [12,1%].

Otras empresas con avances significativos fueron Empresa Portuaria Arica, Enami, Famae, Empresa Portuaria Valparaíso, Polla Chilena de Beneficencia, Zofri, Sasipa, Codelco, Casa de Moneda y Cotrisa.

### 3.9 Buenas Prácticas y Desafíos

Codelco, ENAP y ZOFRI se alzan como grandes ejemplos dentro de la administración pública, con indicadores sobresalientes [ $> 80$  puntos]. Las otras tres empresas que se destacan después de este grupo selecto son: Banco del Estado, ENAMI y Metro, todas con indicadores entre 70 y 80 puntos.

Estas Empresas del Estado reflejan el paradigma de transparencia corporativa dentro de la administración pública, en especial en lo que se refiere a sostenibilidad y gobiernos corporativos. Y a su vez, develan los desafíos para el resto de las empresas públicas.

El valor de la transparencia corporativa debe ser generado y valorado desde la parte más alta del gobierno corporativo, es decir, los esfuerzos individuales resultarán estériles sin el apoyo de toda la organización y en especial del directorio.

#### **Codelco, ENAP y ZOFRI se alzan como grandes ejemplos dentro de la administración pública.**

Existen espacios de mejora para el grupo de ESE en cuanto a perfeccionar sus reportes, tanto en materia de gestión, como de gobierno corporativo y sostenibilidad. Esto último puede parecer sencillo, pero no lo es. La capacidad de reportar está íntimamente ligada a la capacidad de las empresas de construir un sistema de información interno que les permita hacer esos reportes y mantenerlos actualizados.

El desafío no es menor. Pero estamos seguros que la ciudadanía reconoce y valora el avance en transparencia registrado en 2013 por las ESE.

Entre las recomendaciones, un desafío claro para las Empresas del Sector Estatal es elevar el estándar de contenidos de las memorias anuales. Actualmente las ESE se rigen por la Norma de Carácter General N° 30, letra C.2 Sección II, de 1989. En el Siglo XXI, las buenas prácticas corporativas han incorporado una serie de nuevos antecedentes en las memorias anuales que son clave para evaluar la

gestión sostenible de las empresas, entre las cuales se pueden mencionar la política de endeudamiento, la de financiamiento, la de dividendos [aportes al fisco], entre otras.

Lo mismo, aunque en una escala de dificultad mayor, se puede argumentar en temas de sostenibilidad. Especialmente en materias laborales, proveedores, comunidades y medio ambiente.

## 4. TRANSPARENCIA EN S.A. ABIERTAS

La transparencia activa provee a las organizaciones de una malla valórica y de atributos que fomentan la sostenibilidad y la predictibilidad de una empresa en el marco de un manejo interno ético orientado por una visión de respeto hacia los demás y el entorno, que cada vez es más demandada por los grupos de interés.

Una proactiva política de transparencia corporativa permite a los accionistas e inversionistas tener acceso a la información de la empresa permitiéndoles hacer una adecuada evaluación de riesgo y retorno con miras a constituir el mejor portafolio de inversión.

Al mismo tiempo, el mayor acceso a información corporativa permite la detección temprana de prácticas reñidas con la ética, generando incentivos en contra de prácticas corruptas al interior de la empresa, tal que: a mayor y mejor información sobre una empresa y sus procedimientos, mayores posibilidades de detectar corrupción en ésta.

**La Transparencia Corporativa reduce condiciones que pueden propiciar corrupción, clientelismo, nepotismo, conflictos de interés y otros abusos.**

En síntesis, la Transparencia [como valor corporativo] contribuye a reducir los espacios de corrupción, clientelismo, nepotismo, conflicto de interés y otros abusos.

### 4.1 Marco Teórico y Metodología

El marco teórico sobre el cual se estructura el Índice de Transparencia Corporativa [ITC] de las sociedades anónimas abiertas de Chile se sustenta en recomendaciones internacionales hechas por varios organismos multilaterales como la OECD, ONU, UE así como de códigos de buenas prácticas de gobiernos corporativos recomendados por gremios, bolsas de comercio y otras instancias de consenso en las economías desarrolladas.

En este sentido, la evidencia internacional pone la vara alta para los emisores de acciones locales. De hecho, Antofagasta PLC cotiza en la Bolsa de Valores de Londres y desde la primera medición en 2010, ha estado entre las empresas con mejores prácticas de transparencia corporativa. Incluso con un indicador mejor que otras empresas pertenecientes al mismo grupo económico.

En términos metodológicos, la investigación revisó la presencia o ausencia de una serie de contenidos considerados estructurados en

las recomendaciones internacionales [agrupados en seis determinantes], durante los meses de junio y julio de 2013, los cuales fueron comparados con el estándar internacional, el que fue recopilado de un grupo de prestigiosas empresas globales<sup>7</sup>.

El detalle de la metodología se puede encontrar en los reportes anteriores o en [www.inteldenegocios.cl/studies](http://www.inteldenegocios.cl/studies).

## 4.2 Medición 2013

Entre junio y julio de 2013, se hizo un completo barrido a la información corporativa presente en los sitios web de las 97 empresas emisoras que integran el Índice General de Precios de Acciones [IGPA], lo que incluye a los 40 emisores que integran el Índice Selectivo de Precios de Acciones [IPSA].

La indagación evaluó a 93 empresas y no se consideraron 4 en las que no fue posible hallar los sitios web corporativos y una no fue considerada debido al no cumplimiento de condiciones mínimas establecidas para ser incluida en este estudio<sup>8</sup>.

En ese mismo período se realizó un completo barrido de la información que entrega un grupo representativo de 40 destacadas firmas globales [ver anexo] de diferentes países y sectores, las cuales sirvieron como *benchmarking* de buenas prácticas en materia de transparencia corporativa. Con éstas se estableció un estándar internacional con el cual poder instalar una línea de base exigible a los emisores locales.

**Antofagasta PLC cotiza en la Bolsa de Valores de Londres y desde la primera medición en 2010, ha estado entre las empresas con mejores prácticas de transparencia corporativa.**

## 4.3 Criterio de Selección

Se ha incluido en la muestra a las empresas cuyos títulos han sido calificados de alta presencia bursátil, es decir, todos aquellos que en el segundo trimestre de 2013 fueron considerados en los índices IPSA e IGPA de la Bolsa de Comercio de Santiago.

Se excluyeron del análisis todas aquellas empresas que -siendo parte del IGPA- sus matrices no contaban con sitio electrónico durante el lapso de medición.

<sup>7</sup> El listado se encuentra en el Anexo.

<sup>8</sup> En general, sociedades de inversiones controladoras de compañías productivas. Ver sección 4.2 sobre criterios de selección.

### 4.3 Estándar Internacional

Para configurar una unidad de medida que refleje las buenas prácticas en materia de transparencia corporativa, se ha medido a un grupo de 40 empresas globales en los mismos determinantes y variables que a los emisores locales. De las 40 compañías revisadas, 20 se repiten del año pasado y 20 son totalmente nuevas. La lista se puede ver en el anexo de este documento.

Los resultados este año arrojaron un rango de indicadores levemente menor que en el año 2012, debido principalmente a ajustes metodológicos. En particular, al cambio de ponderadores que aumentan la valoración de los determinantes diferenciadores.

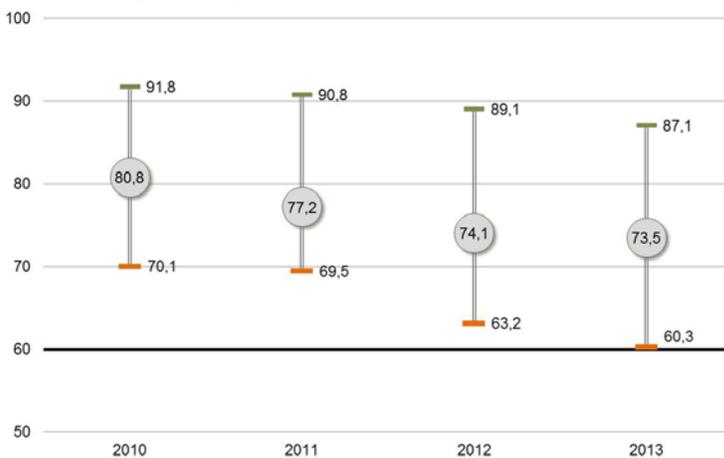
El valor mínimo se ubicó en 60,3 puntos [-4,6%], que sin el cambio de ponderadores esta habría sido 61,4 [-2,9%]. El valor medio se ubicó este año en 73,5 puntos [-1%], que sin el ajuste de ponderadores habría bajado sólo [0,8%]. Y el valor máximo descendió a 87,1 [4,2%], que con los ponderadores de 2012 había bajado sólo [2,2%].

Para entender mejor el sesgo que se produce al comparar intertemporalmente entre los años 2010 y 2013, conviene apreciar el gráfico "Transparencia Corporativa: Estándar Global 2010-2013".

#### Transparencia Corporativa

Estándar Global 2013

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios



En éste se puede apreciar con claridad que en 2013 se redujo el valor mínimo del ITC en casi 10 puntos con respecto a 2010, mientras también se redujo el valor máximo, aunque sólo en 4,7 puntos. Asimismo, en forma más nítida se ve que el valor promedio se redujo en 7,3 puntos, reflejando el mayor grado de dificultad de la nueva medición, tanto por el aumento de contenidos considerados como por el cambio en los ponderadores realizado en 2013.

No obstante lo anterior, las empresas globales siguen presentando un set de buenas prácticas que hacen valiosos sus resultados y análisis.

En primer lugar, ninguna empresa se acerca a los 100 puntos [hasta ahora, ninguna lo ha hecho] debido a que la exigencia de contenidos pretende abarcar una serie de elementos que no son comunes a todas las empresas y sectores, por el tipo de mercado en los que operan, por los distintos estados de desarrollo, por historias diversas y planes estratégicos que las hacen avanzar en distintos sentidos.

Además, las diferencias de énfasis no divergen lo suficiente como para no poder encontrar fuertes elementos comunes en éstas. Como por ejemplo, el alto compromiso con los reportes tanto las memorias tradicionales como el reporte de sostenibilidad y otros como prospectos, presentaciones al mercado, mediciones independientes, certificaciones, webcast, códigos de ética, reportes de gobierno corporativo, etc., los cuales reflejan una cultura de transparencia apalancada por fuertes recomendaciones de informar que surgen tanto de los mercados financieros, los reguladores y las mismas empresas.

En resumen, el estándar internacional alcanzado sigue siendo válido y sus reducciones en el indicador de entrada se deben a los ajustes metodológicos, toda vez que a medida que aumenta la demanda por más y mejor información, se elevan los requerimientos del indicador.

#### 4.4 Ajustes Metodológicos 2013

Desde 2010 que se viene ampliando el número de elementos de contenidos requeridos, en línea con una demanda por información cada vez más exigente.

En 2012 se consideraron 110 elementos de contenidos. Para esta versión este número se amplió a 119. El único determinante que aumenta significativamente es sostenibilidad (7 tópicos), debido a que se incorporó un mayor detalle en la solicitud de medición de indicadores ambientales.

Paralelamente, este año se decidió modificar los ponderadores de los determinantes, a fin de premiar aquellos contenidos que son más diferenciadores de aquellos que pueden ser considerados como básicos o de estándar mínimo. Los cambios se muestran en la siguiente tabla.

Como se puede apreciar en la Tabla 4.4, Gobierno Corporativo y Sostenibilidad se han hecho más valiosos que antes, mientras que Presentación de la Empresa y sus Negocios, e Información

Financiera se han hecho menos valiosos en el sentido de transparencia corporativa.

**Tabla 4.4**  
**Cambio de ponderadores en los determinantes del ITC**

	2012	2013
Presentación y Negocios	10%	15%
Gobierno Corporativo	20%	25%
Información Financiera	25%	15%
Atención al Inversionista	20%	15%
Sostenibilidad	20%	25%
Herramientas Digitales	5%	5%

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios

Esta modificación debe ser considerada como una señal a las empresas sobre dónde sus nuevos esfuerzos comunicacionales serán más rentables y mejor evaluados.

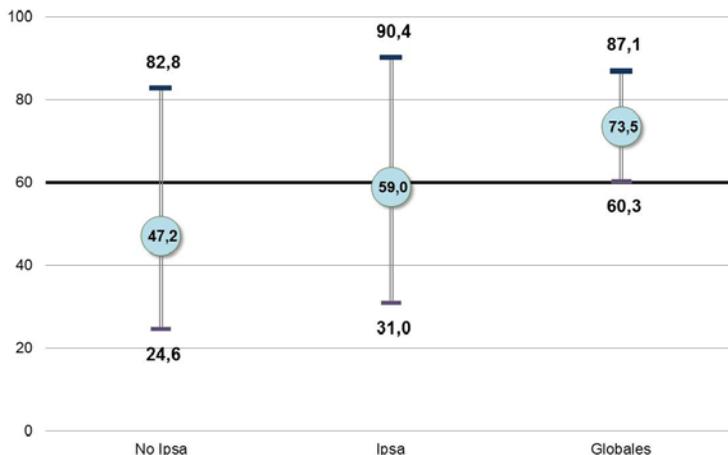
## 4.5 Resultados 2013

Al comparar los indicadores de 2013 entre las principales sociedades anónimas abiertas de Chile y el estándar internacional, los emisores locales siguen presentando un menor promedio que la norma internacional, pero las empresas del IPSA están en una mejor posición que aquellas que no son miembros del índice selectivo. Mientras las firmas globales alcanzaron puntajes entre 87,1 y 60,3, con un promedio de 73,5, las firmas chilenas lo hicieron entre 90,4 y 24,6, con un promedio de 50,1.

### Transparencia Corporativa

Dispersión de Datos entre segmentos de empresa

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios



Sin embargo, las empresas del IPSA alcanzaron un promedio que casi alcanza el mínimo internacional, lo que puede ser considerado

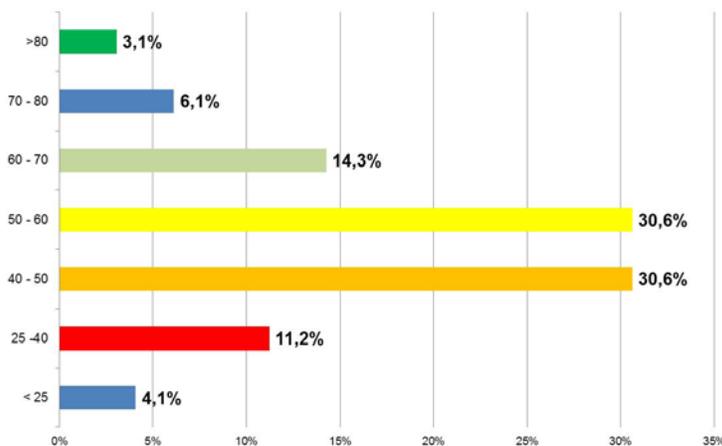
como otro indicador positivo de avance en materia de transparencia corporativa.

Las empresas del IPSA mostraron una mejor "performance" promedio que las empresas del IGPA que no integran el IPSA [en adelante No IPSA]. Mientras las firmas del IPSA alcanzaron un promedio de 59,0 puntos, las del No IPSA obtuvieron un promedio de 47,2 puntos.

### Indice Transparencia Corporativa S.A. 2013

Agrupación por rangos

Fuente: IdN Inteligencia de Negocios



Un elemento alentador es que ambos indicadores este año son superiores a los de 2012. La distribución de los puntajes en 2013 mostró una gran similitud con una Campana de Gaus<sup>9</sup>, en donde en el centro de la distribución se concentra la mayor parte de las observaciones [61%], mientras en los extremos se observan grupos pequeños [3,1% y 4,1% respectivamente], con una salvedad: que la distribución tiene un leve sesgo hacia el grupo de empresas que obtiene más de 80 puntos [9,2%].

Desde el punto de vista de los contenidos, la mayor dificultad [o escasez] se encuentra en los relativos a Sostenibilidad [SO], seguido por Atención al Inversionista [AI] y Herramientas Digitales [HD], todos con tasas inferiores al 50%.

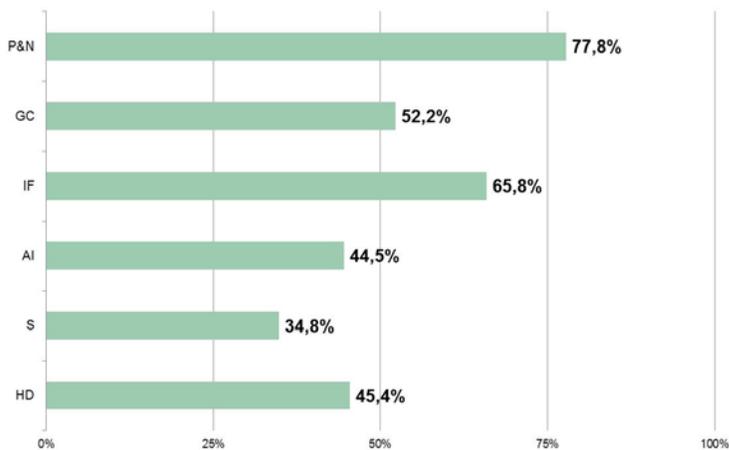
Al contrario, los contenidos con mayor difusión son los relativos a Presentación de la Empresas y sus Negocios [P&N], seguido por Información Financiera [IF] y Gobierno Corporativo, todos con tasas superiores al 50%.

<sup>9</sup> En estadística, distribución normal. Ver: [http://es.wikipedia.org/wiki/Funci%C3%B3n\\_gaussiana](http://es.wikipedia.org/wiki/Funci%C3%B3n_gaussiana)

### Índice Transparencia Corporativa S.A. 2013

Agrupación por determinantes de contenido

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios



El grupo de emisores chilenos que alcanzaron un Índice de Transparencia Corporativa equivalente a las mejores prácticas internacionales [ $> 80$  puntos], se muestra a continuación en la siguiente tabla.

Tabla 4.5a

#### Grupo de Mejores Prácticas en Transparencia Corporativa 2013 S.A. Abiertas en Chile

RK.13	EMPRESAS	Promedios							Indicadores	
		P&N	GC	IF	AI	SO	HD	ITC-13	ITC-13	DIF [pp]
1	BCI								90,4	14,3
2	MASISA	93%	85%	100%	74%	79%	83%	85,3	82,8	0,5
3	BANCO SANTANDER								82,7	5,7

P&N: Presentación y Negocios de la Empresa | GC: Gobierno Corporativo  
IF: Información Financiera | IC: Interés del Contribuyente | SO: Sostenibilidad  
HD: Herramientas Digitales

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios

De aquí destacan dos resultados. Primero, que BCI supera a la empresa global con el mejor indicador observado este año [87,1 puntos]. Y segundo, que estas tres firmas han participado del grupo de empresas con las mejores prácticas en Transparencia Corporativa durante los últimos tres años. De hecho, Banco Santander, BCI y Masisa recibieron en 2012 el premio a las mejores prácticas de Transparencia Corporativa.

Por su parte, el grupo de emisores chilenos que alcanzaron un índice de transparencia corporativa equivalente al de empresas globales, se muestra a continuación en la Tabla 4.4b. La tendencia

positiva, en cuanto al número de empresas que alcanzan el estándar internacional, es este año especialmente significativa<sup>10</sup>.

Tabla 4.5b  
**Grupo de Buenas Prácticas en Transparencia Corporativa 2013**  
**S.A. Abiertas en Chile.**

RK.13	EMPRESAS	Promedios							Indicadores	
		P&N	GC	IF	AI	SO	HD	ITC-13	ITC-13	DIF[pp]
4	ANTOFAGASTA PLC	90%	64%	76%	62%	61%	55%	67,2	76,6	1,0
5	ENDESA								76,5	4,4
6	LATAM(LAN)								73,4	36,6
7	CMPC								71,9	4,9
8	AGUASANDINAS								71,1	12,1
9	BANCODECHILE								69,4	7,9
9	ENERSIS ***								69,4	-0,3
11	AQUACHILE								68,7	-2,3
12	ZOFRI								68,4	5,2
13	CCU								68,1	16,9
14	EMBNOR								64,8	16,8
15	CAP								64,1	11,8
16	ENTEL								63,4	13,2
17	PARQUE ARAUCO								63,2	4,1
18	FALABELLA								62,9	35,3
19	E-CL								61,9	11,1
20	COPEC								61,7	-2,0
21	SAN PEDRO								60,8	-0,1
22	CONCHA Y TORO								60,5	21,0

P&N: Presentación y Negocios de la Empresa | GC: Gobierno Corporativo  
 IF: Información Financiera | IC: Interés del Contribuyente | SO: Sostenibilidad  
 HD: Herramientas Digitales| \*\*\* Sociedades de Inversión

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios

La lista de empresas que se encuentran en el segmento de posiciones avanzadas, es decir, aquellas que están cerca de alcanzar el estándar internacional se muestran en la Tabla 4.4c. Pero cabe señalar que su promedio es de 53,5, por debajo de 55, punto medio entre los extremos del nivel [60 y 50] lo que podría revelar cierta dificultad en algunas empresas para alcanzar el nivel superior.

<sup>10</sup> Mención especial merece la inclusión de la empresa Antofagasta PLC, empresa minera del grupo Luksic que no cotiza en la Bolsa de Comercio de Santiago, pero sí lo hace en la Bolsa de Valores de Londres [LSE].

Tabla 4.5c  
**Grupo de Prácticas Avanzadas en Transparencia Corporativa 2013**  
**S.A. Abiertas en Chile.**

RK.13	EMPRESAS	Promedios							Indicadores	
		P&N	GC	IF	AI	SO	HD	ITC-13	ITC-13	DIF[pp]
23	QUIÑENCO ***	81%	53%	67%	44%	37%	45%	53,5	59,5	13,5
24	SIGDOKOPPERS								59,3	14,0
25	MOLYMET								58,0	25,3
26	COLBUN								57,3	1,9
27	CORPBANCA								56,8	9,3
27	PROVIDA								56,8	20,0
29	ENJOY								56,3	6,9
30	CENCOSUD								55,9	4,8
31	VAPORES (CSAV)								55,1	3,0
32	NUEVAPOLAR								54,8	N.D.
33	CRUZBLANCA								54,2	-1,2
34	MADECO								53,9	-0,1
35	RIPLEY								53,6	10,8
35	PEHUENCHE								53,6	-6,9
37	ANDINA								53,2	3,4
38	SONDA								52,7	16,1
39	VENTANAS								52,1	4,2
40	POLPAICO								51,9	23,5
41	PAZ								51,8	14,0
42	PUCOBRE								51,4	15,3
42	CEMENTOS BIOBÍO								51,3	12,1
44	AESGENER								51,3	0,2
45	WATTS								51,2	N.D.
46	SECURITY								51,0	11,0
47	CGE								50,4	2,0
48	CFR								50,3	6,5
49	ENAEX								50,3	3,3
50	BANMÉDICA								50,2	4,9
51	IAM								50,1	4,6
52	MULTIFOODS								50,0	12,5

P&N: Presentación y Negocios de la Empresa | GC: Gobierno Corporativo  
 IF: Información Financiera | IC: Interés del Contribuyente | SO: Sostenibilidad  
 HD: Herramientas Digitales | \*\*\* Sociedades de Inversión

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios

En el nivel inmediatamente inferior, es decir, las que podemos calificar en un nivel intermedio, se encuentran 30 firmas con un indicador promedio de 44,7 puntos.

Tabla 4.5d

**Grupo de Prácticas Intermedias en Transparencia Corporativa 2013| S.A. Abiertas en Chile.**

RK.13	EMPRESAS	Promedios							Indicadores	
		P&N	GC	IF	AI	SO	HD	ITC-13	ITC-13	DIF [pp]
53	INVERMAR								49,9	12,4
54	ANTARCHILE ***								49,1	-0,0
55	GASCO								48,9	1,7
56	SOCOVESA								48,4	1,2
57	ANDRÓMACO								48,3	5,4
58	BESALCO								48,0	4,2
59	SALFACORP								47,7	4,8
60	INGEVEC								47,6	N.D.
61	FORUS								47,5	3,7
62	EDELPA								46,2	1,1
63	IANSÁ								45,8	1,7
64	ALMENDRAL ***								45,1	-1,0
65	CAMANCHACA								44,9	-1,4
66	CUPRUM								44,6	0,6
67	INVERCAP	73%	46%	63%	39%	20%	40%	44,7	44,4	6,3
68	VOLCÁN								43,8	N.D.
69	ELÉCTRICA PILMAIQUÉN								43,6	25,9
70	AUSTRALIS								43,4	1,8
71	TATTERSALL ***								43,3	9,4
72	SM-SAAM ***								43,3	N.D.
73	CRISTALERIAS CHILE								43,2	3,0
74	ILC								43,1	N.D.
75	HITES								42,9	0,2
76	HABITAT								42,7	1,6
77	PASUR								42,5	-2,3
78	CLÍNICA LAS CONDES								42,1	4,3
79	SCHWAGER								40,6	3,8
80	HORTIFRUT								40,3	N.D.
81	MINERA VALPARAISO ***								40,1	1,3
82	CINTAC								40,0	-7,0

P&N: Presentación y Negocios de la Empresa | GC: Gobierno Corporativo  
 IF: Información Financiera | IC: Interés del Contribuyente | SO: Sostenibilidad  
 HD: Herramientas Digitales | \*\*\* Sociedades de Inversión

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios

Más abajo, en el segmento de nivel básico, se encuentran once empresas, con un indicador promedio de 32,5 puntos.

Tabla 4.5e  
**Grupo de Prácticas Básicas en Transparencia Corporativa 2013**  
**S.A. Abiertas en Chile.**

RK.13	EMPRESAS	Promedios							Indicadores	
		P&N	GC	IF	AI	SO	HD	ITC-13	ITC-13	DIF [pp]
83	CAMPOS CHILENOS ***	58%	41%	46%	23%	9%	33%	32,2	37,9	5,7
84	CLÍNICA INDISA								36,7	3,3
85	ELECMETAL								36,7	-1,8
87	CIC								32,8	-3,0
88	MARINSA ***								32,0	N.D.
89	AZUL AZUL								31,6	N.D.
90	SM-CHILE ***								31,0	4,9
91	BLANCO Y NEGRO								29,4	3,0
92	BANVIDA								28,8	-1,0
93	EISA								24,6	N.D.

P&N: Presentación y Negocios de la Empresa | GC: Gobierno Corporativo  
 IF: Información Financiera | IC: Interés del Contribuyente | SO: Sostenibilidad  
 HD: Herramientas Digitales | \*\*\* Sociedades de Inversión

Fuente: I<sup>o</sup>N Inteligencia de Negocios

Las empresas que no tienen un sitio web corporativo no fueron calificadas [Nortegrande, Oro Blanco, Potasios y Tricahue].

Finalmente, cabe señalar que los avances observados con respecto al indicador de 2012 deben considerarse con cuidado, ya que se hizo un ajuste metodológico que aumenta el grado de dificultad del indicador. En este sentido, las empresas que registran avances tienen un doble mérito ya que las mejoras del indicador implican más contenidos pero, además, contenidos diferenciadores. Mientras en el caso de aquellas que registran retrocesos estos son –en general– producto del ajuste metodológico y no de menores niveles de contenido.

## 4.6 Sociedades de Inversión

Mención especial merecen las sociedades de inversión incluidas en el ranking debido a que son parte del IGPA.

En general estas son empresas controladoras de una o más empresas productivas, suelen tener muy pocos empleados [a veces menos de diez], no manufacturan productos y no ofrecen servicios, de modo que no pagan IVA e incluso pueden no tener facturas. Tampoco tienen inventarios, ni clientes, ni deudores, ni proveedores. En ocasiones su único activo son inversiones en otras sociedades, incluso su “float”<sup>11</sup> puede ser muy pequeño.

Dado lo anterior, en algunos casos es válido pensar que es muy poco probable que puedan desarrollar los conceptos de sostenibilidad y

<sup>11</sup> Número total de acciones disponible para transacciones en Bolsa.

atención al inversionista. A pesar de lo anterior, hay una gran variedad de sociedades de inversión en el IGPA como AntarChile, Enersis o Quiñenco en la parte alta del ranking y que desarrollan en forma muy fuerte estos conceptos, mientras otras se ubican en lugares más rezagados.

No obstante, se hace hincapié que en algunos casos el Índice de Transparencia Corporativa puede ser demasiado exigente para el tamaño y tipo de algunas de estas empresas. Las sociedades de inversión han sido marcadas en las tablas anteriores para que el lector pueda distinguirlas en forma clara y pondere en su justa medida el mérito de su posición en el ranking.

### 4.7 Avances 2013

En términos generales, la nueva medición trae buenas noticias para las sociedades anónimas abiertas.

En primer lugar, el Índice de Transparencia Corporativa sube de 42,5 a 52,5 puntos [+15,2%], lo cual tiene dos aspectos positivos el primero es que por primera vez el indicador promedio supera los 50 puntos. Y el segundo, es que esto ocurre en un contexto de mayor dificultad para las compañías, debido al aumento en el número de contenidos solicitados y por un aumento de ponderadores de los determinantes que generan un mayor grado de diferenciación.

#### Transparencia Corporativa

##### Evolución del ITC 2010-2013

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios



Adicionalmente, aumentan tanto el mínimo como el máximo, es decir, la empresa con menor indicador se ubica más alto en 2013 que en 2012. Lo mismo ocurre para la empresa que obtuvo el máximo indicador. Es más, la empresa chilena con el mejor indicador superó al índice máximo encontrado este año en el grupo de empresas globales consideradas para configurar el estándar internacional de buenas prácticas.

**El número de empresas abiertas que alcanzó el estándar internacional superó con creces las mediciones de años anteriores [...] este año 22 emisores de acciones se instalaron dentro del estándar internacional.**

Otra buena noticia es que desde 2010, el primer año de registro, las empresas -en promedio- han elevado el número de contenidos en todos los determinantes [menos uno], aumentos que van desde 17% a 36% [información financiera]. Y el determinante que baja se explica por el fuerte aumento [en cuatro años] del número de contenidos solicitados, más que por una caída en la entrega de información. De hecho, la entrega de contenidos en herramientas digitales subió un 30% entre 2012 y 2013.

**Tabla 4.7**  
**Empresas que alcanzan el estándar internacional**

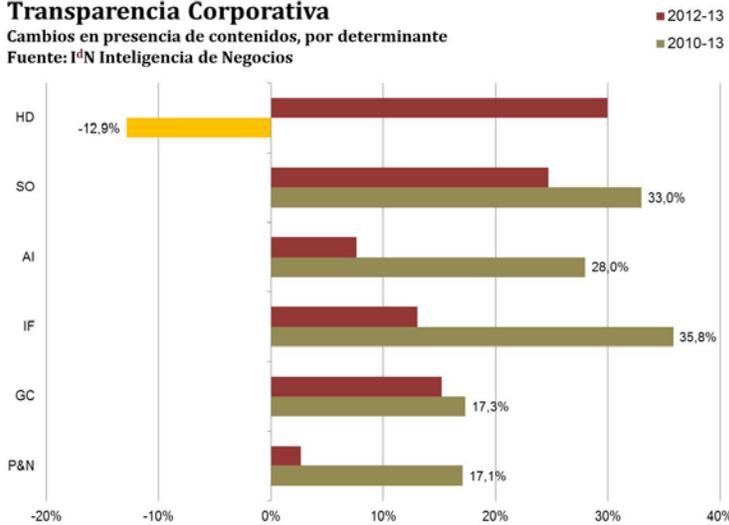
	2010	2011	2012	2013
Nº Empresas	7	9	11	22
Var. %		29%	22%	100%

Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios

Y un tercer elemento que resulta alentador, es que el número de empresas que alcanzó el estándar internacional superó con creces las mediciones de años anteriores. En 2010 sólo 5 empresas superaron el umbral, en 2011 fueron 7; en 2012 fueron 11; pero este año 22 emisores de acciones se instalaron dentro del estándar global. Y aún más, tres compañías alcanzaron un indicador que puede ser considerado de mejores prácticas. De hecho, entre estas tres empresas, el Índice de Transparencia Corporativa promedio alcanzó 85,3 puntos.

### Transparencia Corporativa

Cambios en presencia de contenidos, por determinante  
Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios



Finalmente, sobre los avances entre 2012 y 2013, el mayor avance fue el de Parque Arauco, que saltó 35,3 puntos respecto de la medición anterior. Estos esfuerzos deben ser reconocidos y contrasta con el de otras compañías que aún no se animan a tener su propio sitio web.

Les siguen en estos esfuerzos, también de manera destacada, Pilmaiquén, Molymet, Polpaico, San Pedro y Provida, todas con un avance superior a los 20 puntos en el ITC. De éstas sólo San Pedro se incorporó al grupo de buenas prácticas, mientras Molymet, Polpaico y Provida saltaron al segmento de empresas avanzadas. Pilmaiquén –en cambio– pasó al grupo de empresa rezagadas mejorando su posición respecto al año anterior.

### Transparencia Corporativa S.A. 2013

Mayores Avances en puntaje  
Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios



Del grupo de empresas que avanzó entre 10 y 20 puntos, ZOFRI, CCU, CAP, CMPC y Embonor pasaron a integrar el grupo de empresas con buenas prácticas internacionales. Mientras Quiñenco y Sidgo Koppers quedaron a punto de subir de rango por lo que no dudamos que en 2014 se integren al grupo de avanzada.

#### 4.8 Buenas Prácticas y Desafíos

Este año 18 empresas del IPSA alcanzaron un estándar internacional en materia de transparencia corporativa [+45%]. El desafío de hoy, para el 55% restante, es elevar su estándar, profundizar su cultura de transparencia y hacer los esfuerzos pertinentes para que todas las empresas del IPSA superen los 60 puntos en su indicador de transparencia.

Esta meta no sólo es posible, sino viable en el corto plazo. Es de esperar que en 2014 podamos decir que todas las empresas del IPSA cuentan con información corporativa que está a la altura de las mayores plazas bursátiles del mundo.

**El mayor avance fue el de Parque Arauco, que saltó 35,3 puntos respecto de la medición anterior.**

El alcanzar el estándar internacional en esta materia transforma a las 18 empresas reconocidas en partícipes de relaciones comerciales globales donde se convierten en interlocutores válidos y potenciales socios de relevantes conglomerados de los cinco continentes.

## 5. OTROS INDICADORES

Una ventaja de generar un Meta Indicador<sup>12</sup>, es que se pueden medir varios elementos al mismo tiempo. En este caso, es posible conocer los grados de respaldo y actualización de la información corporativa, junto con su nivel de transparencia.

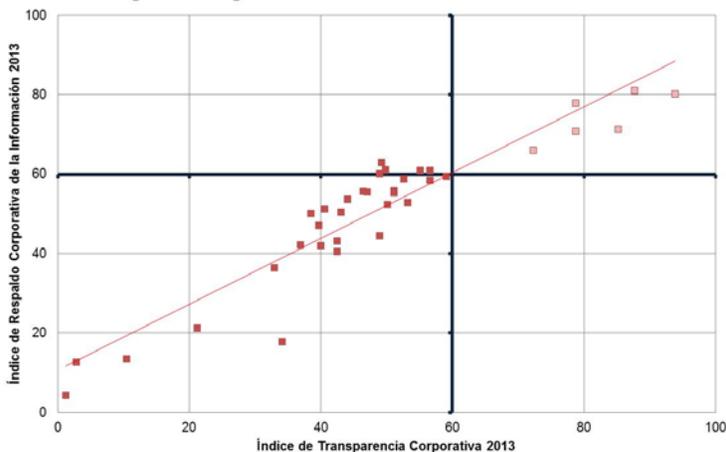
Técnicamente hablando, a mayor nivel de veracidad y mayor grado de actualización de la información, menor riesgo para los inversionistas. Pero, dado que no es posible certificar la veracidad absoluta de la información, una combinación de respaldo y actualización de los contenidos pueden ser asumidos como unidades de medida a considerar en la formación de expectativas de analistas, inversionistas y autoridades.

Entonces, el respaldo y la actualización de la información pueden ser consideradas como medidas alternativas e inversas al riesgo. Tal que el inverso de la credibilidad y el inverso de la actualización serían medidas de “incertidumbre”, de modo que a menor incertidumbre, menor riesgo.

### 5.1 Respaldo de la Información

En general, el respaldo de la información corporativa suele tener una alta correlación con el nivel de transparencia corporativa. Esto significa que a medida que aumenta el grado de transparencia, también aumenta el grado de respaldo de la información entregada.

**Transparencia y Respaldo de la Información**  
EE.PP. del Estado  
Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios



<sup>12</sup> La metodología además de generar el Índice de Transparencia Corporativa, genera el Índice de Respaldo Corporativo de la Información [IRCI] y el Índice de Actualización de la Información Corporativa [IAIC].

Tanto en el caso de las ESE como de las SAA, la dispersión de los datos revela que el respaldo de la información está íntimamente ligado con el grado de transparencia de la información. En ambos casos la correlación es lineal y elevada [ $R^2 < 0,8$ ].

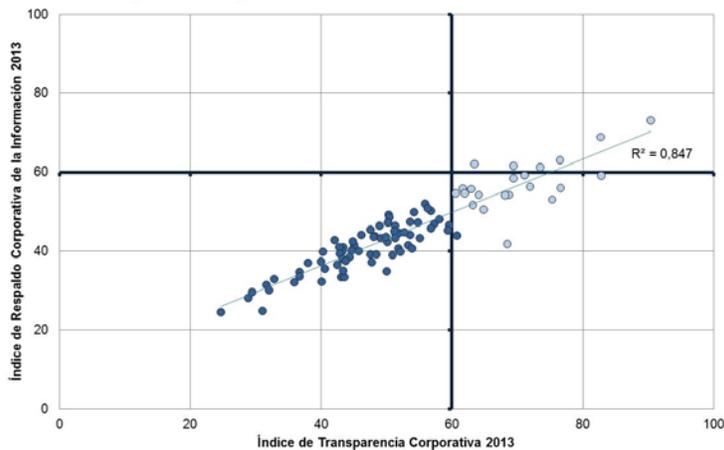
## A medida que aumenta el grado de transparencia, también aumenta el grado de respaldo de la información entregada.

Dado lo anterior, para tener mayores grados de certeza sobre la información corporativa, es necesario solicitar más información, lo que implica demandar mayores grados de transparencia. Esto es válido tanto para el sector público como para el sector privado. En el gráfico “Transparencia y Respaldo de la Información” se puede observar que, tanto las empresas públicas [puntos rojos] como las SAA [puntos azules] presentan una distribución inclinada de abajo hacia arriba y de izquierda a derecha. Ambas líneas de ajuste de tendencia tienen un factor explicativo [ $R^2$ ] superior al 84%.

### Transparencia y Respaldo de la Información

S.A. Abiertas

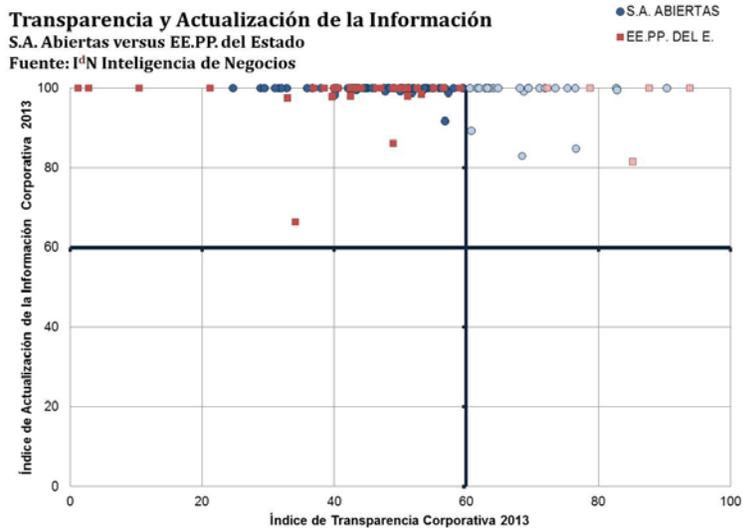
Fuente: IdN Inteligencia de Negocios



Y si bien la línea de ajuste de las ESE tiene mayor pendiente que la de las empresas privadas, esto podría explicarse porque los contenidos medidos para el sector privado tienen un mayor grado de dificultad que los medidos para el sector público.

## 5.2 Actualización de la Información

Respecto a la actualización de la información, ésta no parece ser un problema, ya que tanto empresas públicas como privadas presentan un alto grado de actualización en la información entregada.



De hecho, el indicador promedio para las empresas públicas fue de 97,9 y el de las SAA fue de 98,4. En donde 100 significa que toda la información está actualizada hasta el último trimestre.

En general, el factor que suele rezagar la actualización de la información es el Reporte de Sostenibilidad, el cual no siempre suele estar disponible en la primera mitad del año.

**Para tener mayores grados de certeza sobre la información corporativa, es necesario demandar mayores grados de transparencia, lo que es válido tanto para el sector público como para el privado.**

## 6. PÚBLICAS VS PRIVADAS

En materia de transparencia corporativa, las empresas del sector privado llevan la delantera respecto de sus pares públicas.

Para comparar ambas mediciones, se hizo una homologación total de la medición de los contenidos solicitados a cada tipo de empresas. En general, esto implica que a los emisores de acciones se les redujo la exigencia para poder comparar su nivel de transparencia con el de las Empresas del Sector Estatal [ESE].

Antes de ver los resultados hay que hacer una salvedad. Las empresas que cotizan en Bolsa son de tamaños relativamente homogéneos, mientras las Empresas del Estado no lo son, ya que hay pequeñas medianas y grandes<sup>13</sup>.

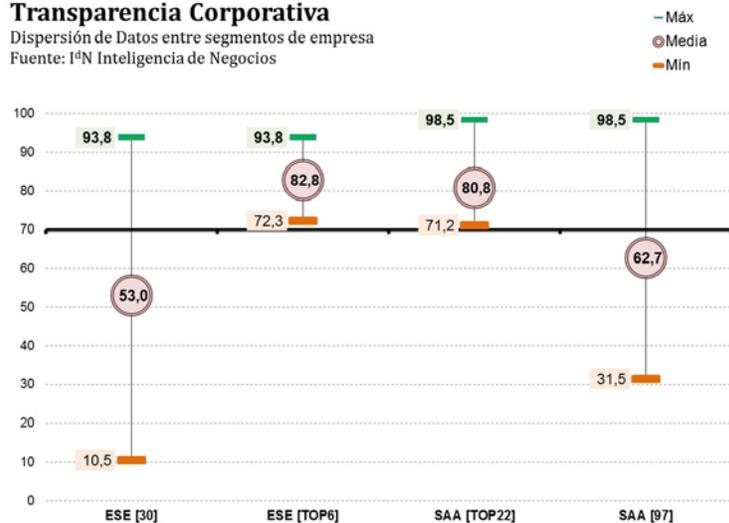
En este contexto, las ESE presentan un Índice de Transparencia Corporativa [ITC] promedio de 53 puntos mientras el de las sociedades anónimas abiertas [SAA] es de 62,7 puntos [+16,1] considerando además que en el grupo de SAA hay 94 firmas mientras las ESE son 33.

El puntaje máximo es mayor en las SAA lo que significa que la mejor de las privadas es mejor que la mejor de las públicas [98,5>93,8].

Del mismo modo, la menor de las públicas es menos transparente que la menos transparente de las privadas [10,5>31,5].

### Transparencia Corporativa

Dispersión de Datos entre segmentos de empresa  
Fuente: IdN Inteligencia de Negocios



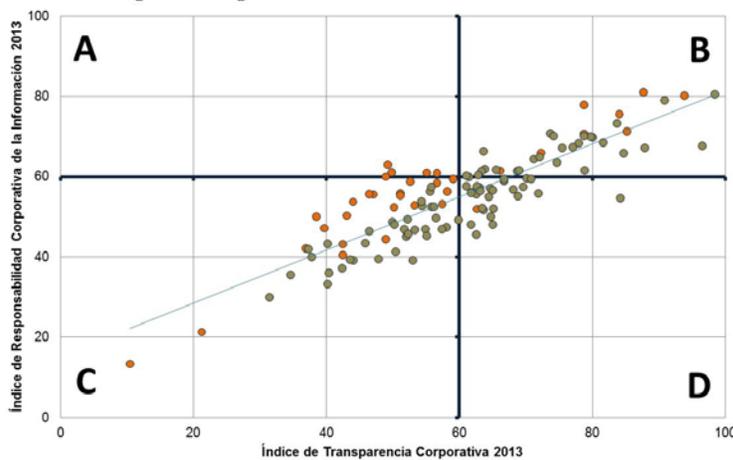
Por otra parte, las ESE [que en el gráfico se han marcado con puntos naranja] se concentran en el cuadrante B [gráfico Transparencia y Respaldo de la Información] con un estándar de información similar

<sup>13</sup> No se consideraron las ESE en proceso de liquidación.

al de las sociedades anónimas abiertas. Con algunas pocas ESE en el cuadrante B [de mejores prácticas] y algunas más rezagadas en el cuadrante C.

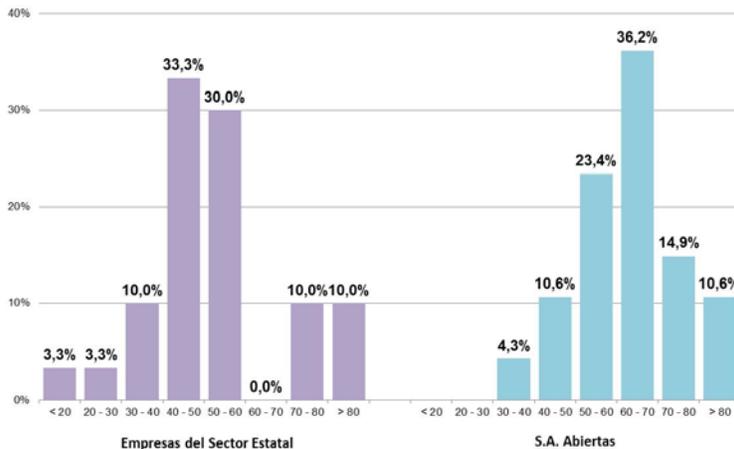
Las ESE que se ubican en el cuadrante B son las mismas seis que presentan buenas prácticas: Banco del Estado, Codelco, Enami, Enap, Metro y Zofri [esta última participa también en el mercado de valores].

**Transparencia y Respaldo de la Información**  
S.A. Abiertas versus EE.PP.del Estado - Modelo Comparable  
Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios



Para tener una mejor idea de cómo se distribuyen los puntajes entre unas y otras, se ha elaborado un gráfico de frecuencia en el cual se pueden observar ambas distribuciones comparadas.

**Transparencia Corporativa**  
Distribución de Puntajes: S.A. Abiertas versus EE.PP.del Estado  
Fuente: I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios



En el caso de las SAA, aquellas que tienen sitio web muestran una distribución bastante armónica en el Índice de Transparencia Corporativa, con una media de 62,7 puntos consistente con el 36,2%

de la muestra que se ubica entre 60 y 70 puntos. Además, la distribución está inclinada a la derecha con más del 60% de las empresas con puntajes por encima de los 60 puntos.

Por su parte, las ESE presentan una distribución de puntajes desordenada, con una media de 53 puntos y la mayoría [63%] ubicándose entre 40 y 60 puntos. Y entre 60 y 70 puntos no hay ninguna ESE, lo que dificulta el análisis.

Con todo, es claro que las ESE presentan un indicador general menor y discontinuo que el de las empresas privadas, lo cual podría estar reflejando dos diferencias significativas:

- No todas las ESE públicas tienen un tamaño que les permite presentar un indicador de transparencia acorde con el que ofrecen las SAA.
- Es posible que cierta rigidez en el sector público, demore la incorporación de más contenidos en forma voluntaria a los sitios electrónicos de las ESE.

Finalmente, sólo resta mencionar que esta es la segunda medición de transparencia de las empresas del sector estatal, mientras ya es la cuarta para los emisores de acciones, de tal que los rezagos hallados son comprensibles y esperables. De seguro en 2014 las distancias serán menores.

**En materia de transparencia corporativa, las empresas del sector privado están más avanzadas que sus pares públicas.**

## 7. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

En el ámbito público, la primera conclusión que surge del análisis es que las Empresas del Sector Estatal están avanzando en el cumplimiento de la Ley de Transparencia. El 92% de cumplimiento de la ley las pone –en general- a un paso de cumplir esta meta, para lo cual sólo haría falta un último impulso.

No obstante lo anterior, cabe consignar que las exigencias de la Ley 20.285 no son demasiado elevadas, sobre todo si se toma en cuenta el cambio social producido en Chile en los últimos años, en especial en lo que se refiere a demandas ambientales, las que han aparecido con fuerza y se han instalado con propiedad en la agenda pública.

Los resultados generales sobre buenas prácticas en materia de transparencia corporativa de las ESE son similares a los observados hace algunos años en las empresas privadas. Pero el índice muestra una gran dispersión en los resultados, lo que revela gran disparidad en la información que los ciudadanos pueden observar en los sitios electrónicos de las ESE.

En este sentido, el desafío para las ESE es homologar algunas buenas prácticas y seguir avanzando hacia una cultura de rendición de cuentas en línea con las nuevas exigencias ciudadanas. Al respecto, cabe recordar que la ley no obliga a las ESE a responder a las solicitudes de información de los ciudadanos, lo cual podría abrir en el corto plazo un flanco de conflicto.

En el ámbito privado, la conclusión más fuerte que emerge de este

**El desafío de las ESE es ir más allá de los requisitos de la ley en materia de transparencia, acorde con las nuevas demandas sociales.**

estudio, es que por primera vez se observan mejoras sustantivas con respecto a la medición del año anterior, ya que 22 empresas alcanzaron el estándar internacional, con un aumento del 15,2% en la media del indicador de transparencia corporativa.

En estos resultados inciden:

- Aumento de empresas que cuentan con Reportes de Sostenibilidad.
- Más empresas midiendo huellas de carbono y haciendo mediciones sobre ahorros de energía y manejo de desechos.
- Más empresas entregando información sobre el manejo de su gobierno corporativo y sus directorios.

- Más empresas abriendo canales de denuncias contra la corrupción y las malas prácticas.
- Más empresas elaborando códigos de ética.

La lista de mejoras es larga y significativa, pero lo más destacado es la instalación de una cultura pro-transparencia que empiezan a exhibir un mayor número de instituciones, las que han comenzado a considerarla como un activo y como parte de un sistema de respuesta temprana a emplazamientos públicos o de la prensa que pudieran tener un efecto significativo en la reputación de las empresas, de su valor accionario o de su valor de marca.

En materia de respaldo de la información, las firmas nacionales presentan buenos indicadores, en línea con la cantidad de información entregada. Mientras en materia de actualización de la información, casi no se observan rezagos, de modo que –en general– la información que ofrecen las empresas la presentan al último trimestre.

Para los emisores de acciones, las firmas en las economías avanzadas siguen presentando una ventaja con respecto a la media nacional, pero ésta se va reduciendo. Este año casi la mitad de las firmas del IPSA presentan un indicador acorde con los estándares internacionales, lo que es una buena noticia.

En cuanto a las recomendaciones que se pueden hacer a partir de este estudio, conviene separarlas en dos: un grupo para el sector privado y otro para el público.

Para las empresas del sector estatal el desafío mayor se encuentra en apoyar a las empresas de menor tamaño, ya que con poco personal y capacidades limitadas, se estima difícil que puedan avanzar en materias complejas como, por ejemplo: la sostenibilidad ambiental.

Asimismo, se echa de menos que algunas empresas del sector estatal –que son orgullo para muchos chilenos– no se encuentren en posiciones de liderazgo en esta materia. Esto es relevante, ya que las ESE son percibidas por la ciudadanía como ejemplos para otros entes productivos de la sociedad.

Para las sociedades anónimas abiertas, las recomendaciones se pueden dividir en tres. La primera apunta a impulsar a las empresas que son miembros del IPSA y que aún no alcanzan el estándar internacional, a lograr ese estatus que las transforma en empresas de clase mundial. Sería un gran logro para el país que todas las firmas del IPSA presentaran un indicador de transparencia corporativa superior a 60 puntos. Para hacerlo, las mayores oportunidades se encuentran en la generación de reportes de sustentabilidad, trabajo que implica una enorme generación de contenidos y que dota a las

firmas de un gran respaldo corporativo, tanto en el sentido de la responsabilidad social como ambiental.

La segunda se centra en instalar una mayor cantidad de servicios para los inversionistas, proveyéndolos de más herramientas para su toma de decisiones. En las empresas globales abundan una serie de servicios como los sistemas de alerta vía e-mail [entre otros] que ayudan a los inversionistas a estar siempre pendientes de lo que pasa en la compañía.

Y la tercera recomendación se enfoca en el gobierno corporativo, una materia siempre sensible para las empresas, pero que las grandes compañías globales han entendido como crítico para la generación de confianza y sostenibilidad. Más información sobre estas materias genera más confianza entre los inversionistas sobre la calidad del proceso de toma de decisiones en la compañía.

### **Sería un gran logro para el país que todas las firmas del IPSA presentaran un indicador de transparencia corporativa superior a 60 puntos.**

Avanzar en estos puntos no sólo es posible -como lo han hecho varias empresas en estos últimos años- sino que cada vez más necesario para enfrentar con éxito los nuevos tiempos que se viven en la sociedad chilena, donde las demandas sociales no son sólo evidentes sino, además, cada vez más exigentes.

Finalmente, una noticia alentadora que conviene consignar es la creación de un Índice de Sustentabilidad anunciado por la Bolsa de Comercio de Santiago. Es de esperar que cuanto antes nuestro país pueda contar con un indicador de este tipo, el que estamos seguros será beneficioso para muchas compañías y que gatillaría el interés de los trabajadores por invertir sus fondos en este tipo de empresas, incentivando a la superintendencia respectiva a crear los mecanismos para que esto sea posible.

# ANEXOS

## Compañías Globales 2013

A continuación se presenta la lista de las compañías globales que sirvieron para hacer los *benchmarks* internacionales.

**Tabla A1**  
**Lista de compañías globales utilizadas para**  
**construir el estándar internacional**

BRADESCO	HYUNDAI
GERDAU	LG
JBS	VOLVO GROUP
CREDIT SUISSE	ANGLOAMERICAN
NOVARTIS	BRITISHTOBACCO
ABERTIS	HSBC
INDITEX	SABMILLER
MAPFRE	ABBOTT LABORATORIES
ALSTOM	ALCOA
AXAGROUP	BANK OF AMERICA
PERNORD RICARD	BRYSTOL-MYERS SQUIBB
BMW	CATERPILLAR
COMMERZBANK	CHEVRON
DAIMLER	DELTA AIRLINES
LUFTHANSA	e-BAY
LUXOTTICA GROUP	FEDEX
PRADA	HOME DEPOT
CANON	MACY's
HONDA MOTOR	METLIFE
PANASONIC	PEPSICO

## Metodología

La primera decisión metodológica que se adoptó fue establecer las necesidades de información de todos los *stakeholders* de una compañía, sobre la base de la normativa vigente en economías avanzadas y en las recomendaciones de organismos internacionales.

Para el trabajo se usó un método de investigación basado en fuentes secundarias de carácter público, lo cual posibilita convertir los datos disponibles en conocimiento. En particular éste consistió en un trabajo de búsqueda sobre la presencia o ausencia de los componentes informativos que ayudan a la formación de valor de una compañía.

La verificación de los componentes relevantes se hizo por medio de la revisión de información existente en los sitios web de un grupo seleccionado de compañías globales<sup>14</sup>, las cuales llevan a cabo una política de transparencia corporativa sustentada en las normas y recomendaciones internacionales. De este ejercicio se rescataron más de 80 atributos informativos, los cuales fueron agrupados de acuerdo a la afinidad del contenido o a su funcionalidad.

Los atributos fueron agrupados en seis determinantes, los cuales están en línea con los componentes de creación de valor de una compañía. A saber: [1] presentación de la empresa y sus negocios, [2] gobierno corporativo, [3] información financiera, [4] información para el inversionista, [5] responsabilidad social y ambiental y [6] misceláneos [más detalles en la Tabla A1].

Cada grupo de variables se ponderó de acuerdo al número de atributos informativos, de tal modo que a mayor número de atributos, mayor ponderación. Estos ponderados fueron ajustados de acuerdo a la relevancia de la información, del

mismo modo, a mayor relevancia, mayor ponderación.

Así, la mayor ponderación se dio a “información para el inversionista” donde se encuentran datos como hechos esenciales, cotización bursátil, listado de analistas que cubren la compañía, servicio de alerta electrónica y dividendos pagados, entre otros, mientras la menor ponderación se dio al ítem “herramientas” en donde se incluyen funcionalidades digitales que facilitan el acceso a los contenidos.

Entonces, el indicador de transparencia corporativa quedó definido como:

$$ITC = \sum [m_i/n_i] \phi_i,$$

En donde “m” es el número de atributos hallados en el factor *i* y “n” es el total de atributos del factor *i*, siendo  $\phi$  el ponderador del factor *i*. Los ponderadores establecidos para la construcción del ITC fueron:

- Presentación y Negocios [pn]: 15%
- Gobierno Corporativo [gc]: 25%
- Información Financiera [if]: 15%
- Atención al Inversionista [ai]: 15%
- Sostenibilidad [so]: 25%
- Herramientas [h]: 5%

Tal que:

$$ITC = pn15\% + gc25\% + if15\% + ai15\% + so25\% + h5\%$$

Para establecer un ranking, se ordenaron de mayor a menor puntaje las compañías de acuerdo a su ITC.

### Modelo de Respaldo

La estimación en el grado de respaldo de la información transparentada por una compañía se construyó a base de dos criterios: relevancia y confiabilidad de la información.

La relevancia dice relación con el proceso de construcción de valor de una compañía.

<sup>14</sup> Ver anexo.

Mientras la confiabilidad [respaldo] se relaciona con la sostenibilidad de ese valor en el tiempo.

En cuanto a la credibilidad, el hecho que la información esté suscrita por alguien [el presidente de la compañía, por ejemplo] le añade seriedad y respaldo a la información entregada, más aún si ésta está revisada por terceras partes y mejor aún si está auditada o certificada por firmas validadas por el mercado o por el regulador.

En cuanto a esto último, cabe señalar que la información auditada es considerada con más respaldo que aquella que no lo es, pero eso no significa que ésta provea certeza absoluta de veracidad, porque como ya se ha visto en casos internacionales [Enron, Parmalat] y chilenos [La Polar] los auditores pueden ser engañados. Por lo tanto, nunca es posible estar cien por ciento seguros que la información desplegada es absolutamente fidedigna, ya que quien tenga ánimo de defraudar, siempre encontrará caminos para hacerlo.

Los criterios aplicados al modelo de estimación del Índice de Respaldo de la Información Corporativa, se muestra en la Tabla A1.

**Tabla A3**  
**Modelo de Credibilidad Corporativa**

RELEVANCIA	INFORMACIÓN	CLASIFICACIÓN
BAJA	Narrada	A
MEDIA		B
ALTA		C
BAJA	Firmada	A
MEDIA		A
ALTA		B
BAJA	Revisada Auditada	A
MEDIA		A
ALTA		A

Fuente: IdN

De esta forma el indicador quedó segmentado en tres sub componentes:

$$IN = \sum \alpha_i [CI_i],$$

$$IF = \sum \beta_i [CI_i],$$

$$IA = \sum \chi_i [CI_i],$$

En donde IN es información narrada, IF información firmada e IA es información auditada o certificada.

Finalmente, el Índice de Respaldo Corporativo [IRC] es igual a la suma de los tres sub componentes.

$$IRC = IN+IF+IA$$

### Modelo de Actualización

Para este análisis los elementos de contenido fueron marcados de acuerdo al número de trimestres de rezago en la información.

Para los temas de periodicidad anual se consideraron saltos de 4 trimestres, mientras para los temas trimestrales se consideraron saltos unitarios.

Los trimestres se ponderaron de menor a mayor, en un sistema de castigo, tal que la información que no está rezagada recibe un castigo de nulo, mientras que la información que está rezagada en 16 trimestres recibe un castigo de 100%, es decir, se considera que en ese caso, la información no está presente.

Tal que:

$$IAC_i = 100 - \sum [ID_{i-n} / IT_i] * 100$$

En donde IAC<sub>i</sub> corresponde al Índice de Información Actualizada de la empresa "i", ID<sub>i-n</sub> es la Información Desactualizada de la Empresa "i" en "n" períodos, e IT<sub>i</sub> corresponde al total de la información presentada por la empresa "i".

## Bibliografía para Empresas del Sector Estatal

- Biblioteca del Congreso Nacional de Chile. Ley de Mercado de Valores N° 18.045 [22 de octubre de 1981] y sus posteriores modificaciones.
- Biblioteca del Congreso Nacional de Chile. Ley de Sociedades Anónimas N° 18.046 [22 de octubre de 1981] y sus posteriores modificaciones.
- Biblioteca del Congreso Nacional de Chile. Ley de Transparencia de la Función Pública N° 20.285 [28 de agosto de 2008].
- Fundación Jaime Guzmán. Evaluación de la transparencia de las empresas públicas. Serie Ideas & Propuestas. 21 de abril de 2010. [www.fjuzman.cl](http://www.fjuzman.cl)
- Global Reporting Initiative. G3 Guidelines, 2006. [www.gri.org](http://www.gri.org)
- Hoehn, John P. and Alan Randall. 1987. "A Satisfactory Benefit-Cost Indicator from Contingent Valuation," *Journal of Environmental Economics and Management*, 14: 226-247.
- IdN Inteligencia de Negocios. Reporte de Transparencia Corporativa de Empresas Públicas 2012. Marzo 2013. [www.inteldenegocios.cl/studies](http://www.inteldenegocios.cl/studies)
- Krutilla J.V. and Fisher A.C., 1985. "The Economics of Natural Environments: Studies in the Valuation of Commodity and Amenity Resources". Washington, Resources for the Future.
- OCDE. Principios de Gobiernos Corporativos de la OCDE, 2004. Traducción.
- ONU. Orientación sobre Buenas Prácticas para la Presentación de Información sobre la Gobernanza de las Empresas. Septiembre 2005. [www.un.org/es](http://www.un.org/es)
- Peterson, George L. & Swanson, Cindy Sorg. & Rocky Mountain Forest and Range Experiment Station [Fort Collins, Colo.]. "Toward the measurement of total economic value". 1987.
- Randall, A. [1987] "Resource Economics: An Economic Approach to Natural Resource and Environmental Policy", 2nd Edition, New York: John Wiley and Sons.
- Randall, Alan. "Total Economic Value as a Basis for Policy". Department of Agricultural Economics and Rural Sociology, The Ohio State University, Columbus, Ohio 43210, USA. 1987.
- South Korea, Republic of. Code of Best Practice for Corporate Governance, September 1999.
- Superintendencia de AFP [Chile]. Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones. [www.safp.cl](http://www.safp.cl)
- The Conference Board. "Corporate Governance Best Practices: A Blueprint for the Post-Enron Era". By Carolyn Kay Brancato and Christian A. Plath. 2003.
- Transparency International. Transparency in Corporate Reporting: Assessing the World's Largest Companies. 2012. [www.transparency.org/](http://www.transparency.org/)
- United Nations. Guidance on Good Practices in Corporate Governance Disclosure. New York and Geneva. 2006.

## Bibliografía para S.A. Abiertas

- Almer, Bertil. Modern General Risk Theory: Risk Elements – Definitions and General Properties. Casualty Actuarial Society. Vol. 2, No.4. 1967.
- American Academy of Actuaries. Risk Classification Statement of Principles. Committee on Risk Classification. [www.actuary.org](http://www.actuary.org)
- Biblioteca del Congreso Nacional de Chile. Ley de Mercado de Valores N° 18.045 [22 de octubre de 1981] y sus posteriores modificaciones.
- Biblioteca del Congreso Nacional de Chile. Ley de Sociedades Anónimas N° 18.046 [22 de octubre de 1981] y sus posteriores modificaciones.
- Biblioteca del Congreso Nacional de Chile. Ley de Transparencia de la Función Pública N° 20.285 [28 de agosto de 2008].
- Bolsa de Comercio de Santiago. Manual de Derechos y Obligaciones de Emisores. Marzo 1988. Actualizado el 23 de septiembre de 2010.
- Bovespa. Procedimentos para Registro de Companhias na BOVESPA. Gerência de Desenvolvimento de Empresas. 2010.
- Bovespa. Novo Mercado. Governança Corporativa. Maio 2009. [www.bmfbovespa.com.br](http://www.bmfbovespa.com.br)
- Economiesuisse. Swiss code of best practice for corporate governance. July 2002. [www.economiesuisse.ch](http://www.economiesuisse.ch)
- Financial Reporting Council. The Combined Code on Corporate Governance, June 2008. United Kingdom.
- Finger, Robert J., Risk Classification [Chapter 6]. Foundations of Casualty Actuarial Sciences, 4th edition Casualty Actuarial Society - Arlington, Virginia 2001: 4th edition. 287-342.
- German Government Commission. German Corporate Governance Code. May 2010 [as amended].
- Global Reporting Initiative. G3 Guidelines, 2006. [www.gri.org](http://www.gri.org)
- Hoehn, John P. and Alan Randall. 1987. "A Satisfactory Benefit-Cost Indicator from Contingent Valuation," Journal of Environmental Economics and Management, 14: 226-247.
- Hull, John; Predescu, Mirela and White, Alan. "The relationship between credit default swaps spreads, bonds yields, and credit rating announcements. Joseph L. Rotman School of Management, U. of Toronto, 105 St. George Street, Toronto, ON M5S 3E6, Canada.
- IdN Inteligencia de Negocios. Reporte de Transparencia Corporativa 2010. Agosto 2010. [www.inteldenegocios.cl/studies](http://www.inteldenegocios.cl/studies)
- IdN Inteligencia de Negocios. Reporte de Transparencia Corporativa 2011. Agosto 2011. [www.inteldenegocios.cl/studies](http://www.inteldenegocios.cl/studies)
- IdN Inteligencia de Negocios. Reporte de Transparencia Corporativa 2012. Agosto 2012. [www.inteldenegocios.cl/studies](http://www.inteldenegocios.cl/studies)
- Kelliher, P.O.J., D. Wilmot, J.Vij and P.J.M.Klumpes. Risk Classification Working Paper. A Common Risk Classification System for the Actuarial Profession. [Version 3.3 Completed 6th January 2011].
- Krutilla J.V. and Fisher A.C., 1985. "The Economics of Natural Environments: Studies in the Valuation of Commodity and Amenity Resources". Washington, Resources for the Future.
- Long, John D.; "Soft Spots in Insurance Theory," Issues in Insurance. Vol. II, American Institute for Property and Liability Underwriters. 1978.
- Markowitz, H.M. [March 1952]. "Portfolio Selection". The Journal of Finance 7 [1]: 77-91.
- Markowitz, H.M. [1959]. "Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments". New York: John Wiley & Sons. <http://cowles.econ.yale.edu/P/cm/m16/index.htm> [Reprinted by Yale University Press, 1970, ISBN 978-0300013726; 2<sup>nd</sup> ed. Basil Blackwell, 1991, ISBN 978-1557861085].

- OCDE. Principios de Gobiernos Corporativos de la OCDE, 2004. Traducción.
- ONU. Orientación sobre Buenas Prácticas para la Presentación de Información sobre la Gobernanza de las Empresas. Septiembre 2005. [www.un.org/es](http://www.un.org/es)
- Peterson, George L. & Swanson, Cindy Sorg. & Rocky Mountain Forest and Range Experiment Station [Fort Collins, Colo.]. "Toward the measurement of total economic value". 1987.
- Randall, A. [1987] "Resource Economics: An Economic Approach to Natural Resource and Environmental Policy", 2<sup>nd</sup> Edition, New York: John Wiley and Sons.
- Randall, Alan. "Total Economic Value as a Basis for Policy". Department of Agricultural Economics and Rural Sociology, The Ohio State University, Columbus, Ohio 43210, USA. 1987.
- Richard G. Woll, "A Study of Risk Assessment," PCAS LXVI. 1979.
- Sharpe, William F. [1964]. "Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk". Journal of Finance 19 [3]: 425–442.
- South Korea, Republic of. Code of Best Practice for Corporate Governance, September 1999.
- Stanford Research Institute. The Role of Risk Classification in Property and Casualty Insurance. Final Report, May 1976.
- Superintendencia de AFP [Chile]. Régimen de Inversión de los Fondos de Pensiones. [www.safp.cl](http://www.safp.cl)
- The Conference Board. "Corporate Governance Best Practices: A Blueprint for the Post-Enron Era". By Carolyn Kay Brancato and Christian A. Plath. 2003.
- The Institute of Chartered Accountants in England and Wales. Internal Control: Guidance for Directors of the Combined Code. London: Accountancy Books, 1999.
- Tobin, James [1958]. "Liquidity preference as behavior towards risk". The Review of Economic Studies 25 [2]: 65–86.
- Toronto Stock Exchange. Corporate Governance: A guide of good disclosure. 2003. [www.tmx.com](http://www.tmx.com)
- Transparency International. Transparency in Corporate Reporting: Assessing the World's Largest Companies. 2012. <http://www.transparency.org/whatwedo/publications>
- United Nations. Guidance on Good Practices in Corporate Governance Disclosure. New York and Geneva 2006.
- U.K. Parliament. The Financial Services and Markets Act 2000. [www.legislation.gov.uk](http://www.legislation.gov.uk) y [www.statulaw.gov.uk](http://www.statulaw.gov.uk)
- U.K. Parliament. The National Archives of the UK Legislation. Bribery Act 2010. [www.legislation.gov.uk](http://www.legislation.gov.uk)
- U.S. Government Printing Office. Public Law 107-204. Sarbanes-Oxley Act of 2002. [www.gpo.gov](http://www.gpo.gov)
- U.S. Stocks Exchange Commission. Rules and Regulations for the Securities and Exchange Commission and Major Securities Laws. [www.sec.gov/about/laws/secrulesregs.htm](http://www.sec.gov/about/laws/secrulesregs.htm)
- Walker Working Group. Guidelines for Disclosure and Transparency in Private Equity. Nov-2007. [www.walker-gmg.co.uk/](http://www.walker-gmg.co.uk/)



Av. Providencia 1017, 1° piso, Providencia  
Santiago de Chile  
[www.chiletransparente.cl](http://www.chiletransparente.cl)



Av. La Plaza 680, Las Condes  
Santiago de Chile  
[www.udd.cl](http://www.udd.cl)



Isidora Goyenechea, 3520, Las Condes  
Santiago de Chile  
[www.kpmg.com/cl/es/Paginas/default.aspx](http://www.kpmg.com/cl/es/Paginas/default.aspx)

Edición digital<sup>15</sup>  
Agosto de 2013

<sup>15</sup> Esta publicación se encuentra protegida por la Ley N° 17.336 sobre Propiedad Intelectual. Su reproducción está prohibida sin la debida autorización de Chile Transparente, I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios, Universidad del Desarrollo y KPMG Chile. Es lícita la reproducción de fragmentos, siempre y cuando se mencionen su fuente, título y autor.