

# Información Corporativa

## Índice de Transparencia 2010

**Rodrigo Díaz C.**  
rdiaz@inteldenegocios.cl

# Antecedentes

---

- Las regulaciones sobre Gobiernos Corporativos comienzan a comienzos de la década con los Casos Enron (2001), WorldCom (2002) y otros.
- Surge en EE.UU. la Ley Sarbanes-Oxley (S-Ox) en 2002.
  - La cual hace énfasis en la **Transparencia Corporativa**, más que establecer reglas determinadas, por ejemplo:
    - Diga si tiene o no, un código de ética.
- Surgen manuales de lineamientos y principios en otros países y organismos:
  - OECD, UN, UK (The Combined Code ), UE, Suiza, etc.
- En Chile, las leyes que regulan el accionar de las S.A. son:
  - Ley de S.A.,
  - Ley de Valores,
  - Leyes especiales (bancos, cías. de seguros, minas, leyes ambientales, etc.)
- Por otra parte, el 28 de Agosto de 2008, en Chile se promulgó la Ley de Transparencia para la Función Pública
  - Consejo para la Transparencia

# Marco Teórico

---

- El accionar de las empresas tiene repercusiones en:
  - los trabajadores de la empresa,
  - accionistas,
  - inversionistas individuales,
  - inversionistas institucionales (y por intermedio de las AFP, en todos los trabajadores del país),
  - fondos de inversión,
  - comunidades,
  - grupos de interés (ONG's),
  - clase política,
  - gobierno (impuestos),
  - etc.
- Centrémonos por un momento en los inversionistas.

# Marco Teórico

---

- Los inversionistas (locales e internacionales) diversifican sus inversiones.
  - renta fija, renta variable, distintas monedas, distintos países, distintos sectores, etc.
- En el caso de renta variable, los inversionistas observan:
  - las expectativas de rentabilidad futura y el riesgo de una compañía
  - Para eso miran dos cosas:
    1. **LOS FUNDAMENTOS DE UNA COMPAÑÍA** y
    2. los criterios técnicos de cada mercado, que en general responden a las condiciones financieras y de liquidez de cada economía.

# Definiciones

---

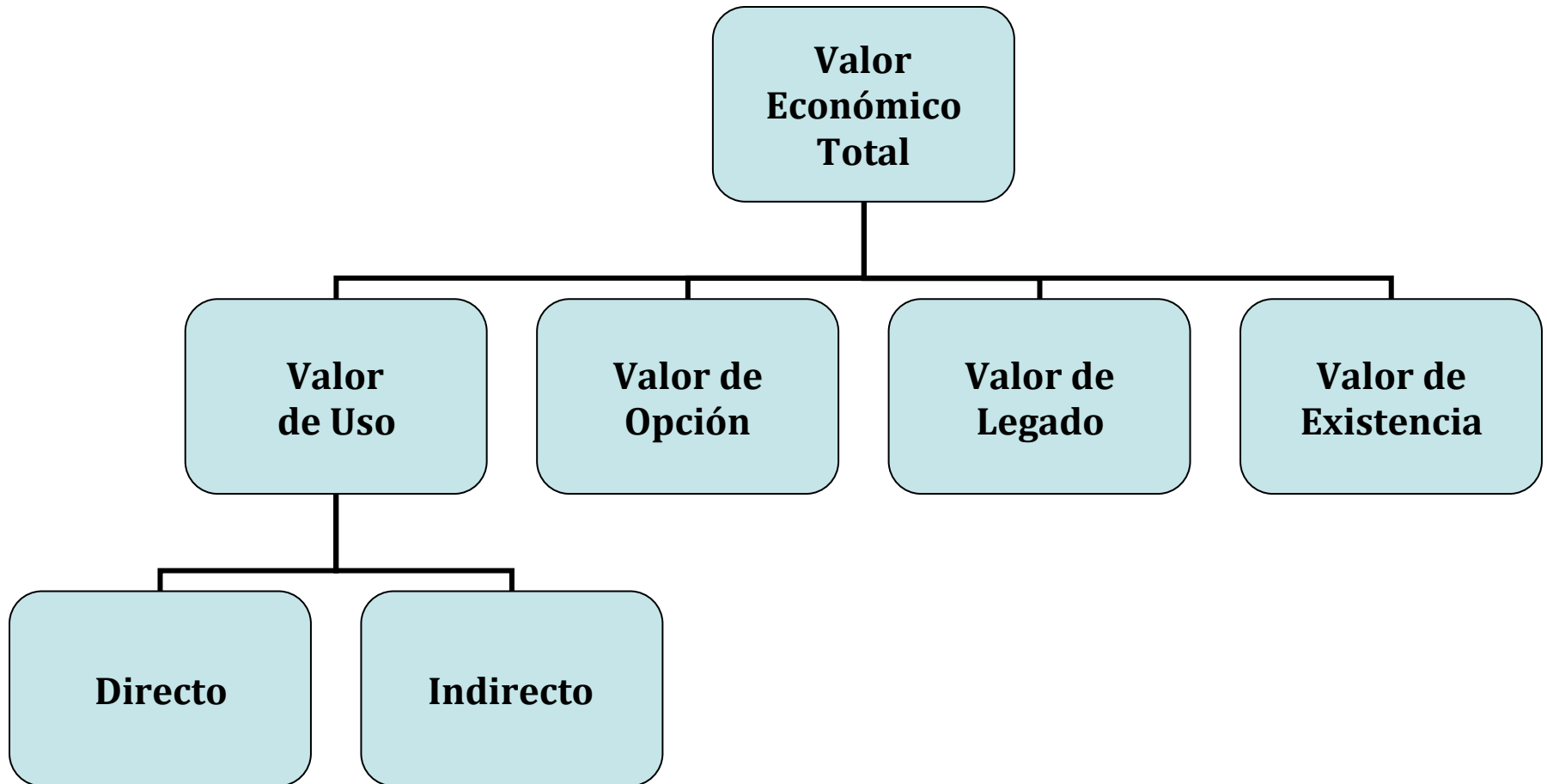
## 1. Los Fundamentos de una Compañía radican en:

- Cuáles son sus negocios y cómo le va en sus negocios,
- Cómo funciona y qué tan bien funciona su gobierno corporativo,
- Cuáles son sus políticas internas,
- Cuánto se respeta a los inversionistas minoritarios
- Cuál es su posición financiera y cuáles son sus políticas de inversión y financiamiento,
- Cuáles son sus planes y prospectos, y
- Cómo se inserta en la sociedad

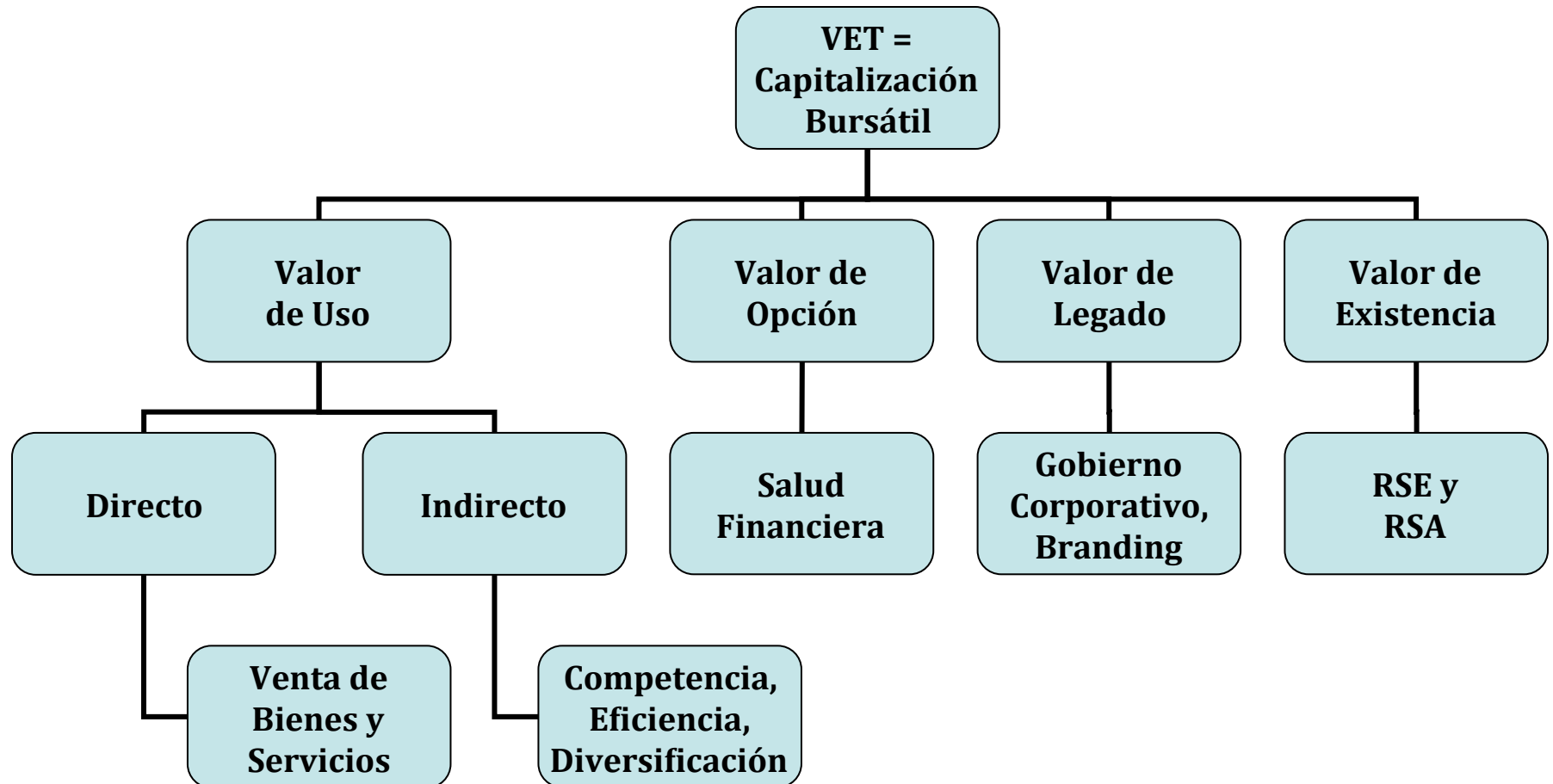
## 2. Todo lo anterior, es lo que da forma al **Valor Económico Total** de una compañía, el cual se refleja en su **Capitalización Bursátil** e incluye:

- Valor de Transacción de Bienes y Servicios
- Valor de No Uso
- Valor de Opción
- Valor de Legado
- Valor de Existencia

# Componentes del VET



# VET aplicado a una compañía



# Transparencia Corporativa

---

## 1. DEFINICIÓN

- Política activa de una compañía destinada a informar a la sociedad sobre sus actividades comerciales y financieras, su gestión, sus resultados y su aporte a la sociedad (RSE).
- Herramienta que le permite a una compañía dar a conocer todos los aspectos que crean valor para la compañía

## 2. BENEFICIOS

- Permite establecer
  - su valor de uso (por su accionar en el mercado).
  - su valor de opción (por sus títulos).
  - su valor de lagado, por medio de un buen gobierno corporativo.
  - su valor de existencia por medio de la valoración de sus políticas de RSE y RSA.

La **TC es fundamental** para que los inversionistas (y la sociedad) puedan hacerse una idea correcta del **Valor Económico Total** de una compañía.



# El Índice de TC

---

1. Se decidió usar un modelo de medición binario, basado en la ausencia o presencia de información corporativa.
2. Este se construyó a partir de una exhaustiva revisión de la legislación y recomendaciones internacionales al respecto.
  - UN, OECD, EE.UU., UK, UE, CH, etc.
3. Para acotar la búsqueda de información y hacerla más empática, desde el punto de vista de los ciudadanos (o de un inversionista internacional), se optó por considerar el sitio web corporativo como el punto neurálgico en donde se debería encontrar toda la información corporativa de interés o relevante.
  - Se complementó la construcción del índice con una revisión de los sitios corporativos de un grupo de compañías internacionales globales, ampliamente conocidas, con sede en diversos países.

# Significado y Objetivos del ITC

---

- La metodología de búsqueda de atributos informativos en un lugar público, como el sitio web corporativo de una compañía, entrega una pista clara de la existencia o ausencia de información,
  - pero nada dice sobre la calidad de esta información.
- El presente estudio permite saber si una compañía ofrece a sus grupos de interés información relevante sobre su orgánica, accionar, planes, resultados, decisiones, etc.,
  - pero a partir de ésta no es posible señalar si sus resultados son óptimos, si su accionar es correcto, si sus planes son coherentes o si sus decisiones son acertadas o ajustadas a derecho.
  - Lo anterior abre una puerta a nuevos estudios e investigaciones en lo que se refiere a la calidad del contenido que las compañías ofrecen al público. Desafío que será abordado en el futuro cercano por **I<sup>d</sup>N Inteligencia de Negocios** y la **Facultad de Comunicaciones de la Universidad del Desarrollo**.

# Modelo y Atributos

## Determinantes de Información Corporativa

Componentes	Atributos	Ejemplos
Presentación & Negocios	Considera datos sobre la empresa, sinopsis histórica, sus negocios, fortalezas y cobertura comercial.	Historia corporativa Misión, visión, valores
Gobierno Corporativo	Organización detallada de la compañía, dueños, directorio, alta gerencia y reglas internas.	Estatuto social Remuneraciones del Directorio
Información para el Inversionista	Todo aquello que un inversionista debe saber, desde los hechos esenciales hasta los planes estratégicos pasando por los dividendos, juntas de accionistas y la cotización bursátil.	Hechos esenciales Calendario de eventos Actas de juntas de accionistas
Información Financiera	Los estándares contables, formatos de entrega supervisiones y periodicidad en la entrega de la información.	Memoria Anual EE.FF. Trimestrales
RSE y RSA	Incluye todo lo referente a políticas de crecimiento sustentable, tanto en lo social como en lo ambiental.	Memoria de Sustentabilidad Desempeños
Misceláneos	Herramientas que facilitan la búsqueda y comprensión de la información.	Contáctenos Otros idiomas

Fuente: I<sup>d</sup>N-UDD

# El Estándar Internacional

---

- Primero, se usó el modelo para medir el grado de Transparencia Corporativa de un grupo de control internacional
  - Se seleccionó un grupo de 45 compañías de prestigio internacional, que forman parte del listado Fortune 500, que cotizan en Bolsas Internacionales (es decir, son S.A. Abiertas), con una distribución por países que fuera relativamente diversificada.
  - Se consideraron compañías de Norteamérica, Europa, Asia y América Latina (Argentina, Brasil y México).
- Luego, se aplicó el modelo a para medir la Transparencia Corporativa de las Empresas listadas en la Bolsa de Santiago
  - Particularmente las del IPSA
  - Y otras 35 empresas del IGPA, que no están en el IPSA

# Benchmark Internacional

La lista es la siguiente:

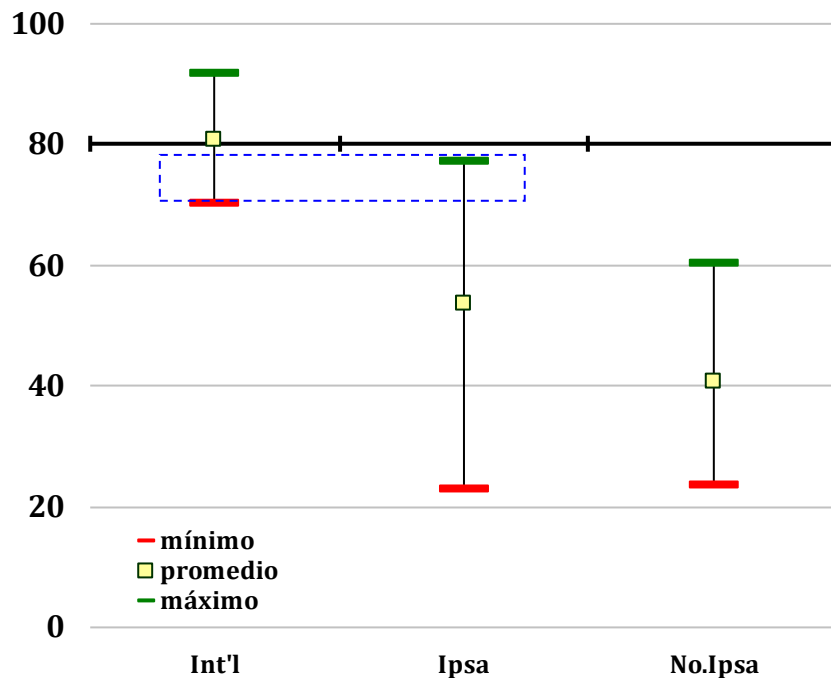
PAÍS	EMPRESA	PAÍS	EMPRESA	PAÍS	EMPRESA			
1	AR	TENARIS	16	GE	ADIDAS	31	NO	NOKIA
2	BR	ITAU	17	GE	ALLIANZ	32	SG	SINGAPORE AIRLINES
3	BR	PETROBRAS	18	GE	BAYER	33	UE	ARCELORMITTAL
4	BR	VALE	19	GE	DEUTSCHEBANK	34	UK	CADBURY'S
5	CH	HOLCIM	20	GE	SAP	35	UK	ROLLS ROYCE
6	CH	NESTLÉ	21	GE	SIEMENS	36	UK	VIRGIN
7	DE	MAERSK	22	IT	ENEL	37	US	3M
8	ES	ACCIONA	23	IT	FIAT	38	US	GE
9	ES	IBERDROLA	24	IT	UNICREDIT GROUP	39	US	IBM
10	ES	SANTANDER	25	JP	SONY	40	US	AT&T
11	FR	BNP PARIBAS	26	JP	TOYOTA	41	US	KRAFT
12	FR	CARREFOUR	27	KO	SAMSUNG	42	US	WAL-MART
13	FR	DANONE	28	MX	CEMEX	43	US	APPLE
14	FR	AIR FRANCE	29	MX	FEMSA	44	US	COCA-COLA
15	FR	TOTALFINAELF	30	NL	ROYAL PHILIPS	45	US	JP MORGAN CHASE

# Resultados

## Estándares Comparados

Dispersión del ITC 2010

Fuente: I<sup>d</sup>N-UDD

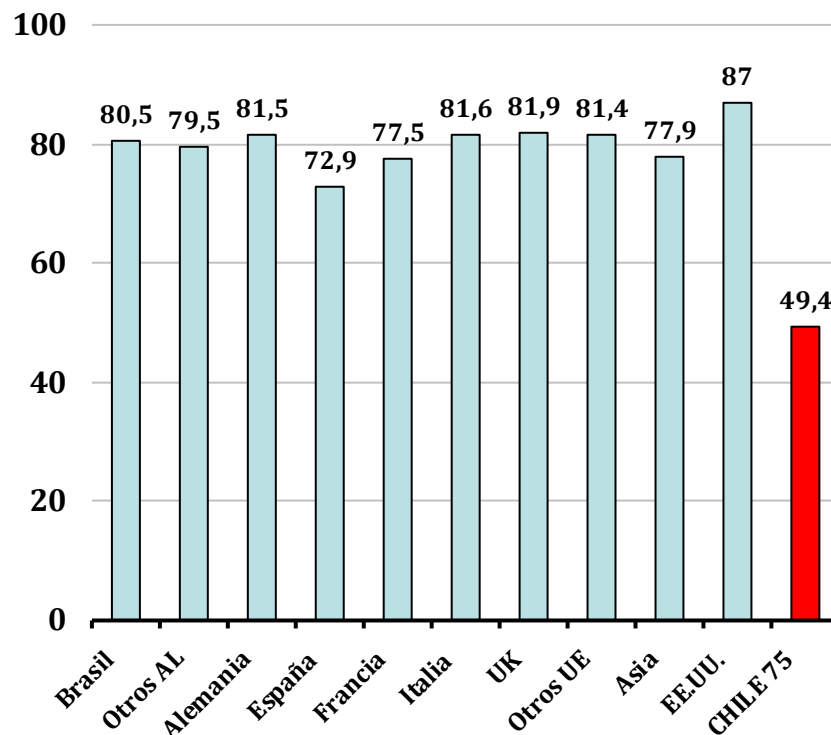


- Los estándares chilenos están muy por debajo del internacional.
- Seis empresas chilenas sí superan el valor mínimo del estándar internacional [70,1 puntos].
  - Aunque ninguna alcanza el promedio internacional [80,8 puntos]
- La dispersión hacia abajo es preocupante.
  - Mínimos nacionales por debajo de los 25 puntos.

# Resultados

## ITC por países

Fuente: I<sup>d</sup>N-UDD



- A pesar que la muestra por países es muy pequeña, es posible pensar que desde el punto de vista de la globalización, la señal es clara en cuanto a los requerimientos de las economías avanzadas por país (o por parte del regulador o por parte de los mercados) son claramente mayores que en Chile.
- Tal vez México y Argentina tengan estándares más cercanos al chileno. El de Brasil es sin duda superior al nuestro.
- El caso de España muestra un pequeño rezago con respecto a los demás países.
- Asia incluye empresas de Japón, Corea del Sur y Singapur.

# Resultados

<b>Resultados Generales ITC - 2010</b>					
	Junio 20101			Brechas	
	Globales	IPSA	No IPSA	IPSA	No IPSA
PROMEDIO GENERAL	80,8	53,7	41,7	-27,0	-39,1
Presentación y Negocios	84,4	70,3	66,2	-14,2	-18,3
Gobierno Corporativo	76,0	53,3	43,7	-22,7	-32,4
Información Financiera	89,5	60,9	48,6	-28,6	-40,9
Inf. Para el Inversionista	78,9	48,5	34,8	-30,4	-44,1
RSE y Ambiental	86,7	48,0	28,1	-38,6	-58,6
Misceláneos	79,3	64,9	52,0	-14,4	-27,3

Fuente: I<sup>d</sup>N - UDD

- Las brechas son generalizadas
- “Presentación y Negocios” es el determinante con mejores estándares.
- Las mayores brechas están en:
  - Gobierno Corporativo
  - Inf. Financiera
  - Inf. Inversionista
  - RSE y RSA
- Misceláneos es la variable rezagada más fácil de remontar.



# Mejores Prácticas

Resultados Internacionales ITC - 2010		
	Empresa	Sitio
Presentación y Negocios	ENEL	<a href="http://www.enel.com/en-GB/group/about_us/index.aspx">http://www.enel.com/en-GB/group/about_us/index.aspx</a>
Gobierno Corporativo	PETROBRAS	<a href="http://www.petrobras.com.br/ri/Show.aspx?id_canal=etWlyYiguivlf4rHpMuHkw==&amp;id_canalpai=QsHWEXhHxpu+r1q2h24GkQ==&amp;ln=pt-BR">http://www.petrobras.com.br/ri/Show.aspx?id_canal=etWlyYiguivlf4rHpMuHkw==&amp;id_canalpai=QsHWEXhHxpu+r1q2h24GkQ==&amp;ln=pt-BR</a>
Información Financiera	NOKIA	<a href="http://www.nokia.com/about-nokia/financials">http://www.nokia.com/about-nokia/financials</a>
Inf. para el Inversionista	DEUTSCHEBANK	<a href="http://www.db.com/ir/index_e.htm">http://www.db.com/ir/index_e.htm</a>
RSE y Ambiental	TOYOTA	<a href="http://www.toyota.co.jp/en/index_responsibility.html">http://www.toyota.co.jp/en/index_responsibility.html</a>
Misceláneos	ACCIONA	<a href="http://www.acciona.es/">http://www.acciona.es/</a>

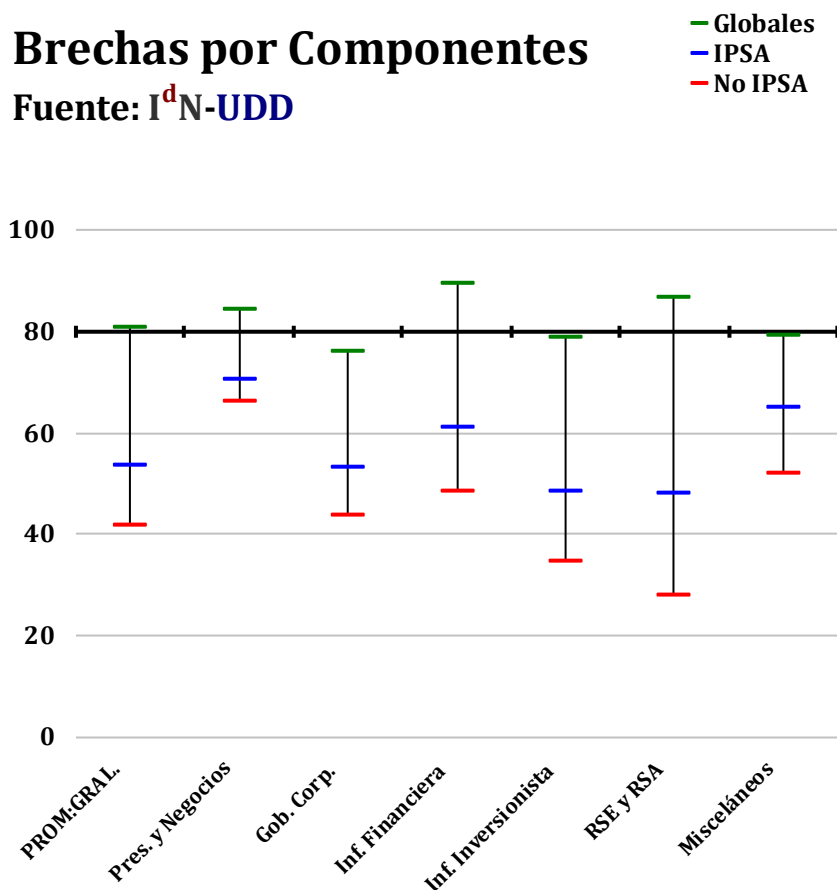
Fuente: I<sup>d</sup>N - UDD

Siempre se pueden sacar buenos ejemplos de las grandes compañías globales.

# Brechas

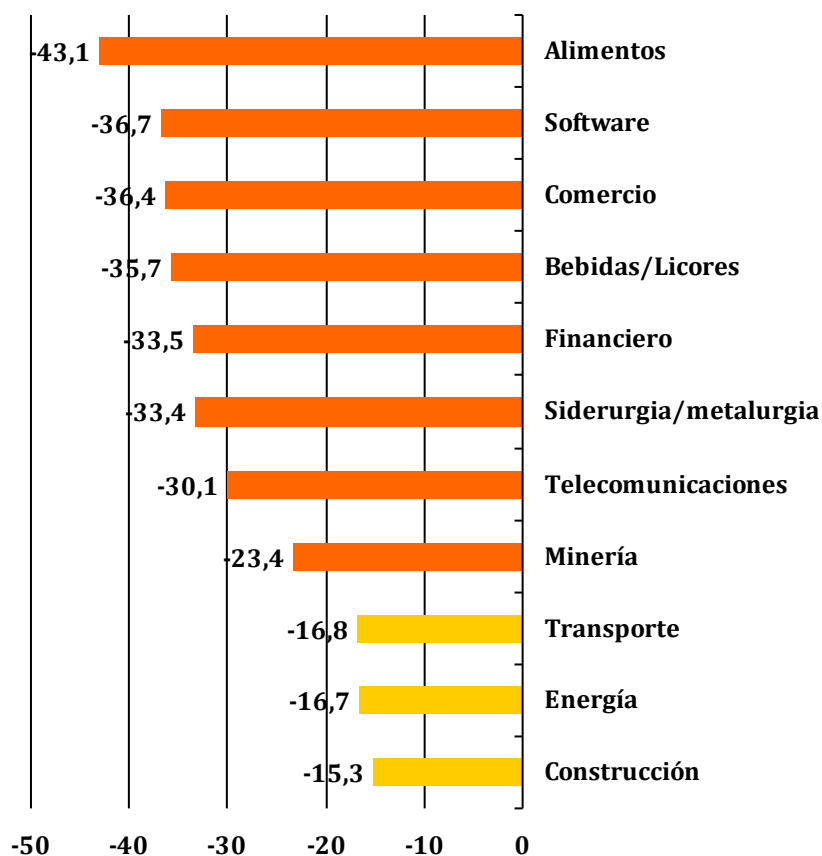
## Brechas por Componentes

Fuente: I<sup>d</sup>N-UDD



- A pesar que “Presentación y Negocios” es el determinante con mejores estándares, el estándar global está por sobre los 80 puntos.
- La mayor integración en los mercados internacionales que tienen las empresas globales, explican que en “Información Financiera” éstas casi alcancen los 90 puntos.
- La mayor dispersión y rezago se observa en RSE y RSA.
- También llama la atención la poca información que se entrega a los inversionistas.

# Brechas Sectoriales



- Al hacer una separación por sector económico y comparar los promedios del ITC con el estándar internacional de cada sector, se observan brechas significativas en casi todos los sectores.
- Los mejores resultados se encontraron en:
  - Transporte
  - Energía
  - Construcción

# Ranking Chile

## Compañías que más transparentan su información corporativa.

RK	Compañía	Mar-10	Jun-10	Var. %
1	ANTOFAGASTA PLC	77,1	77,3	0,26
	MASISA	77,7	77,3	-0,51
2	ENERSIS	72,8	76,4	4,95
3	ENDESA	69,7	74,3	6,60
4	LAN	72,8	73,1	0,41
5	SOQUIMICH	69,1	72,8	5,35
6	ANDINA	58,0	67,7	16,7
7	ENTEL	63,0	65,9	4,60
8	SANTANDER	61,7	65,0	5,35
	SALFACORP	59,3	60,1	1,35
9	COPEC	51,2	60,1	17,3
	D&S	53,8	60,1	11,7
10	MADECO	57,3	58,3	1,7
	PARQUE ARAUCO	43,8	58,3	33,1

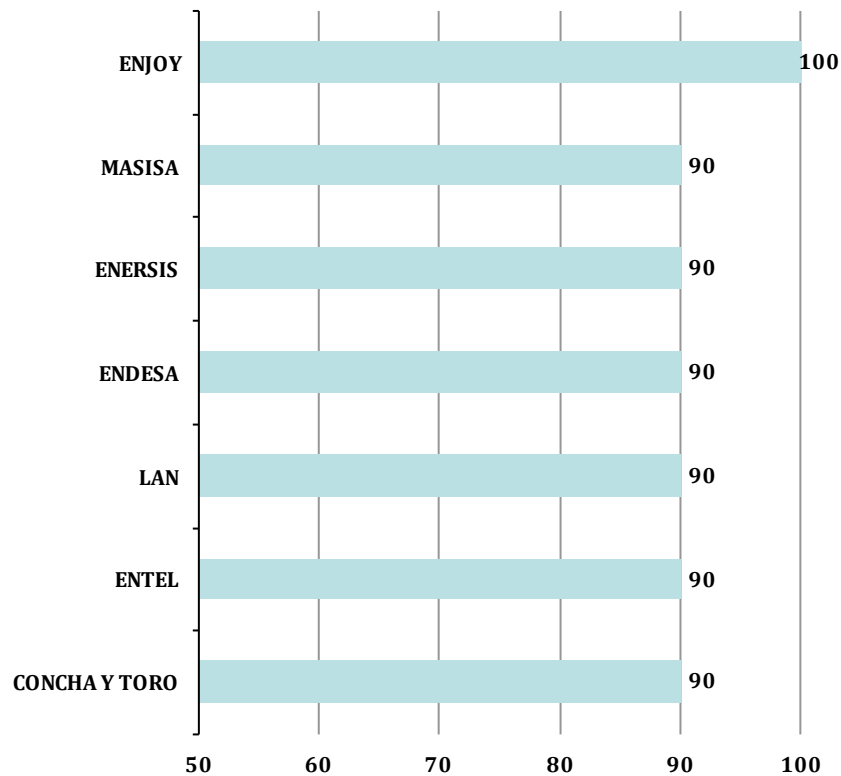
Fuente: I<sup>d</sup>N-UDD

## Destacan:

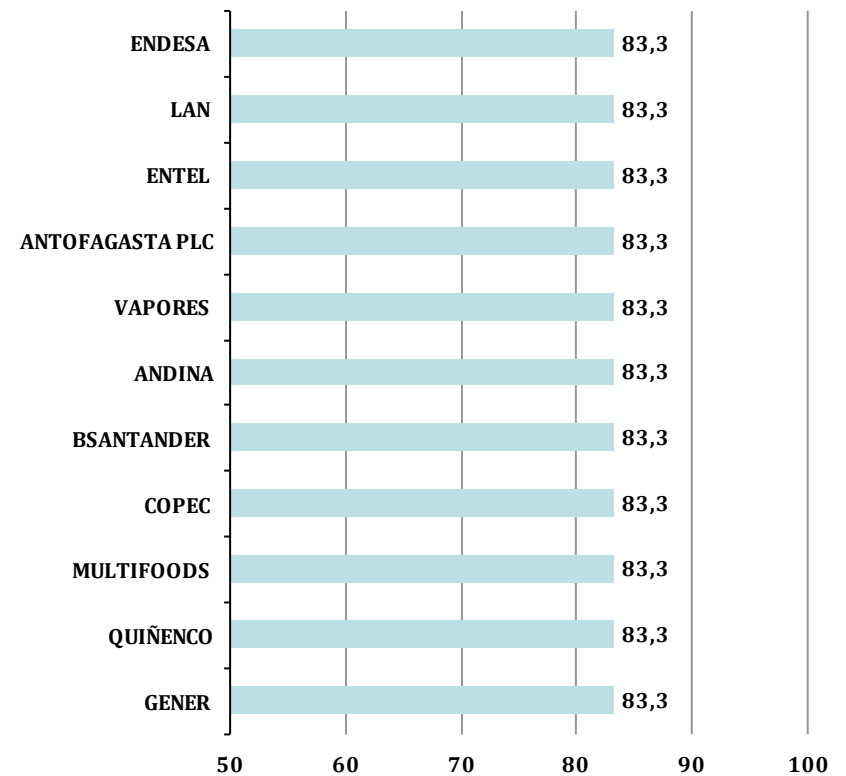
1. Que seis compañías superen el umbral de los 70 puntos.
  2. Que dos empresas de capitales extranjeros se encuentren entre las primeras.
  3. Que una de las dos mejores no cotice en Chile, sino que lo haga en el FTSE.
  4. Que una empresa que sólo cotiza en Chile esté encabece la lista
- SE PUEDE

# Sub Rankings

Presentación y Negocios

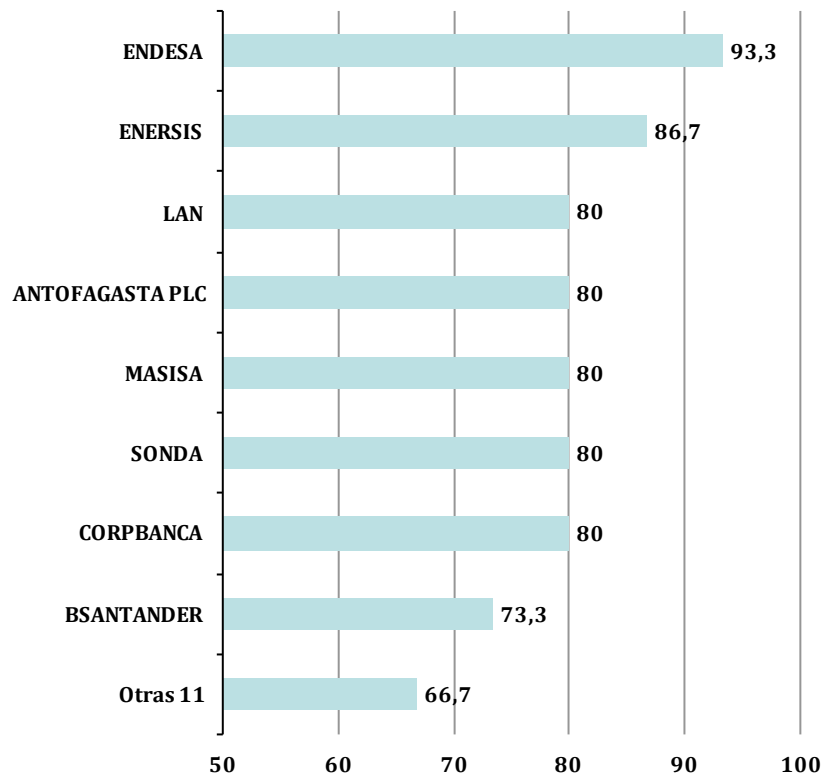


Misceláneos/Herramientas

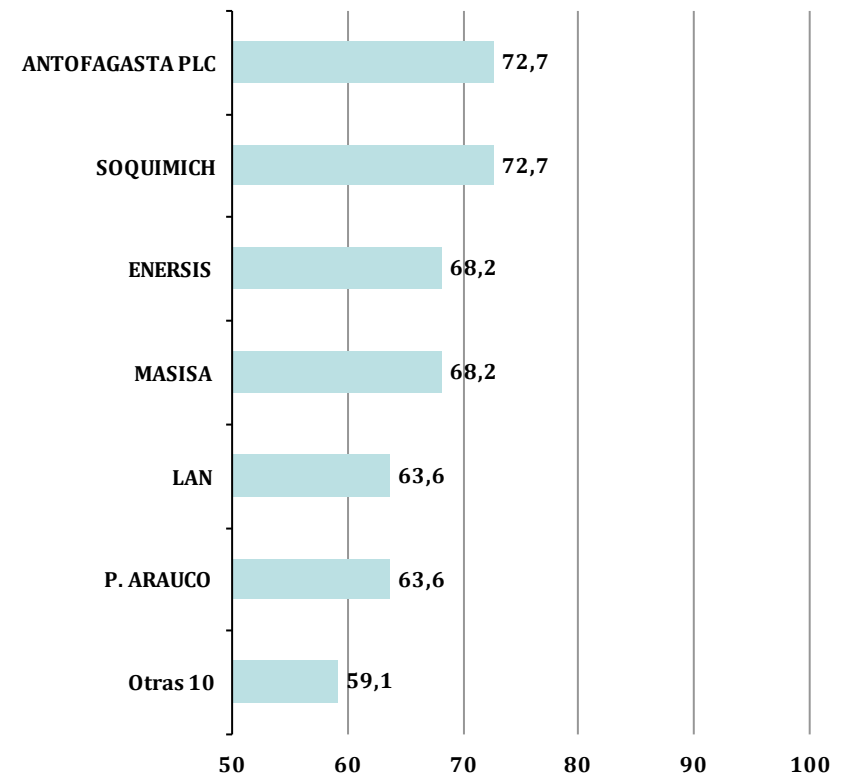


# Sub Rankings

Información Financiera

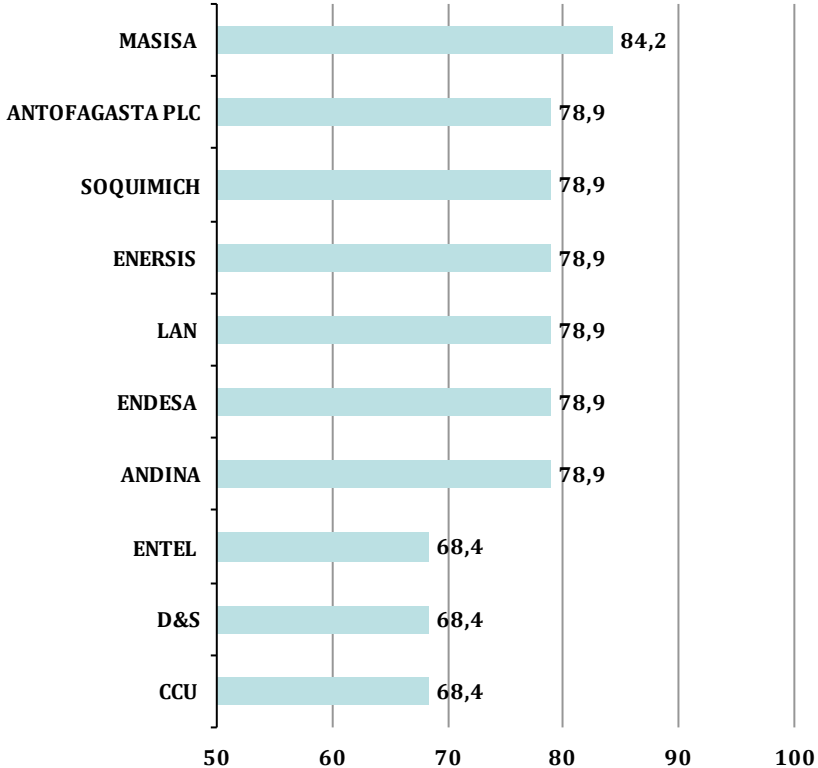


Información para el Inversionista

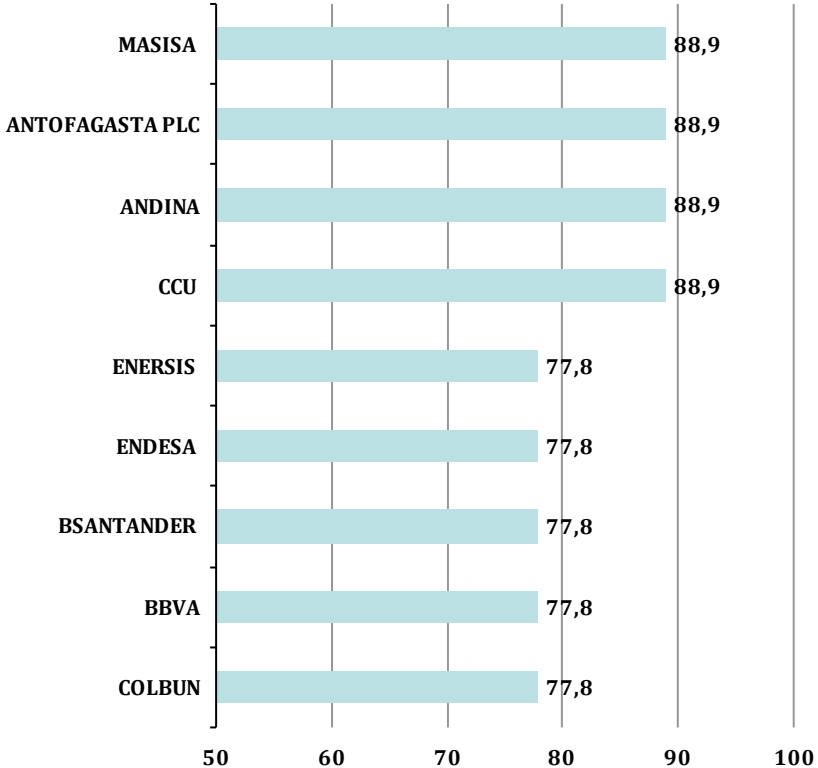


# Sub Rankings

Gobierno Corporativo



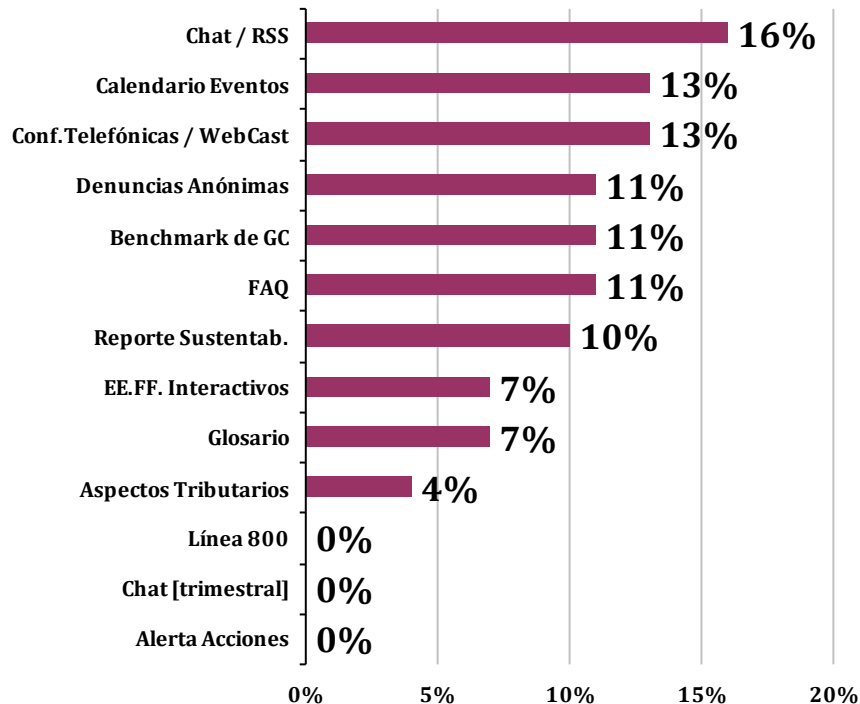
RSE y RSA



# Mayores Ausencias

## Casos Curiosos Frecuencia de Atributos

Fuente: I<sup>d</sup>N - UDD



- En estos atributos, los cuales parecen obvios de incorporar en un sitio web corporativo, escasean mucho más de lo esperado.
- En especial:
  - Líneas 800
  - Chat
  - Alerta acciones



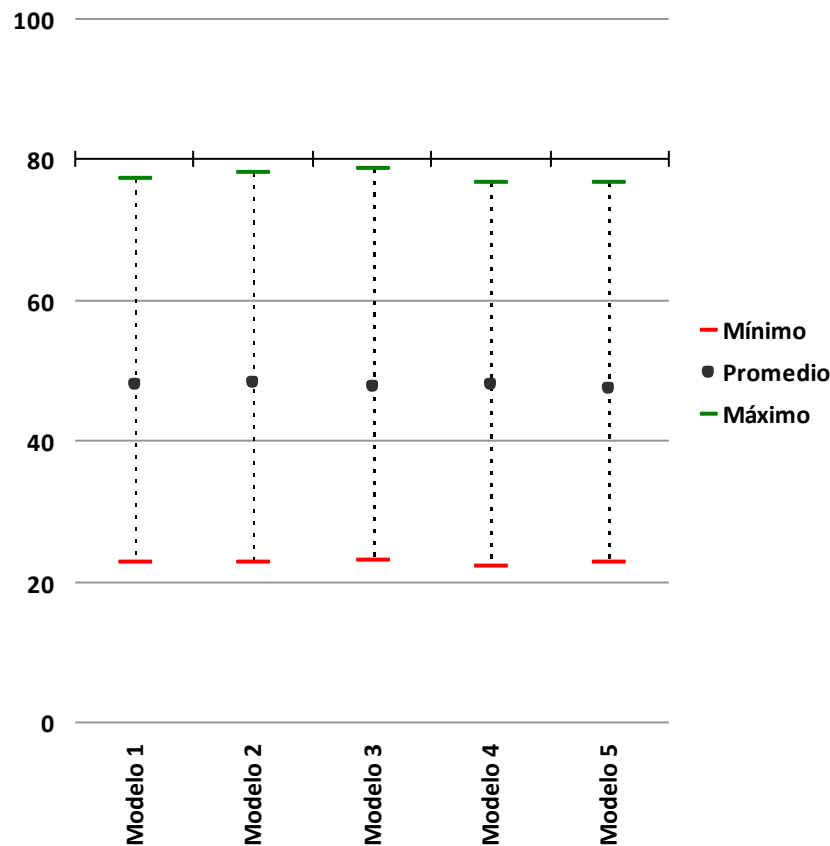
# El caso chileno

## Tendencias Observadas

1	Presentación & Negocios	La mayoría ofrece una buena descripción de la compañía y sus negocios, pero datos de mercado (competencia) y las ventajas comparativas escasean.
2	Gobierno Corporativo	Escasean los modelos explícitos, los estándares internacionales y los códigos de ética.
3	Información Financiera	No abundan los planes estratégicos y muy pocas se someten voluntariamente a estándares internacionales.
4	Inf. para el Inversionista	Lo más débil. Pocas ofrecen suscripciones, alertas de acciones, cobertura de analistas, calendario de eventos, aspectos tributarios, etc.
5	RSE & RSA	Pocas tienen Memoria Social 2009 y comités auditores.
6	Misceláneos	En general bien. Se recomienda kit de descarga.

Fuente: I<sup>d</sup>N - UDD

# Sensibilización



- Los resultados de estas pruebas no arrojaron diferencias significativas con respecto al modelo original planteado.
  - DESVEST: 12,9
- El modelo no sería sensible a cambios en los ponderadores.
  - El Ranking de Transparencia Corporativa, no sufre variaciones en las 8 primeras ubicaciones al cambiar los ponderadores de los determinantes.

# Otros Resultados

---

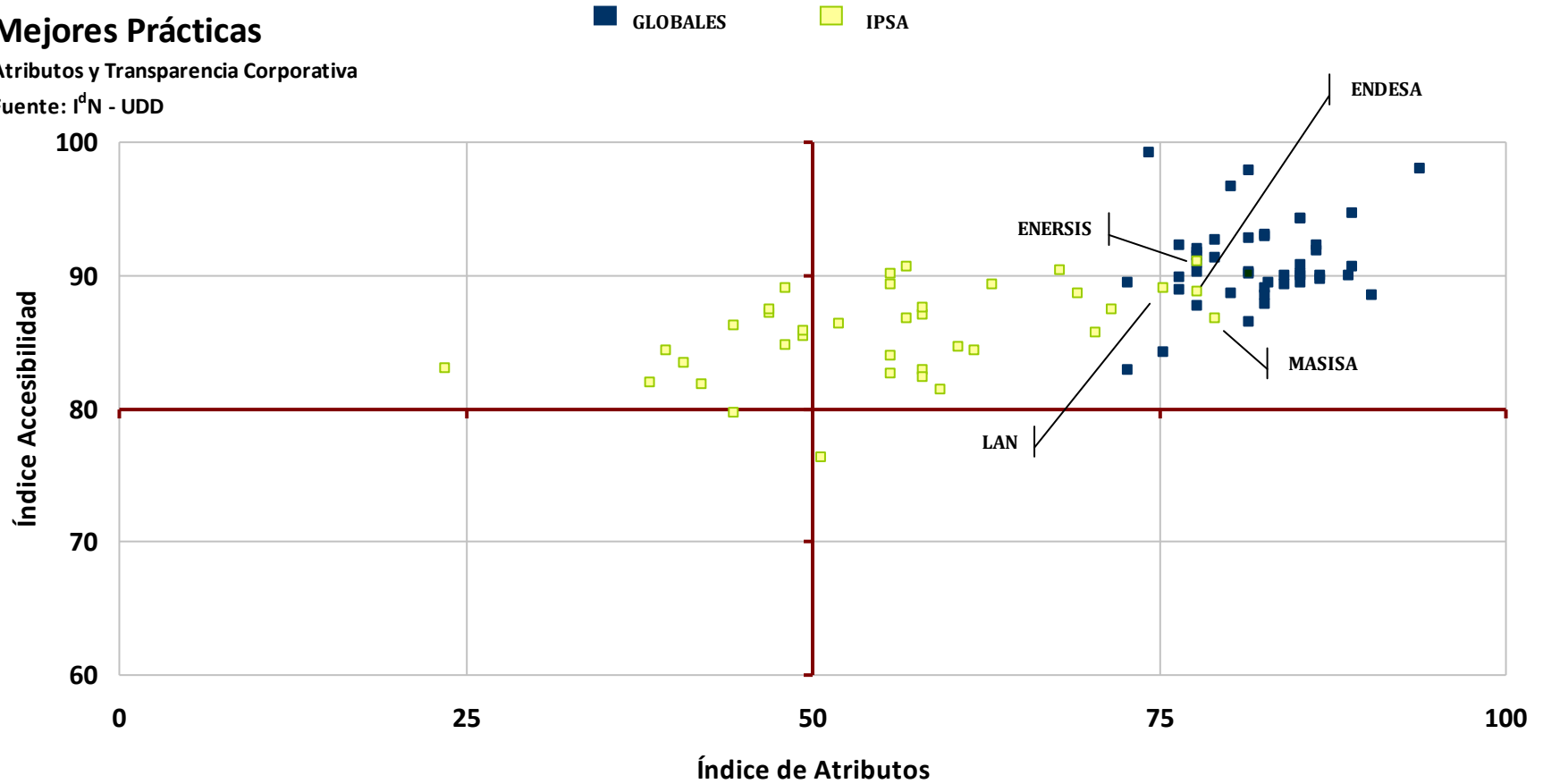
- Además de medir la cantidad de la información disponible sobre una empresa y su gobierno corporativo, se midió la facilidad para acceder a la información.
- Esta se midió en tres etapas:
  - Acceso directo en el sitio: Home + IR
  - Acceso en otro lugar del sitio
  - Acceso dentro de un documento

# Accesibilidad

## Mejores Prácticas

Atributos y Transparencia Corporativa

Fuente: I<sup>d</sup>N - UDD

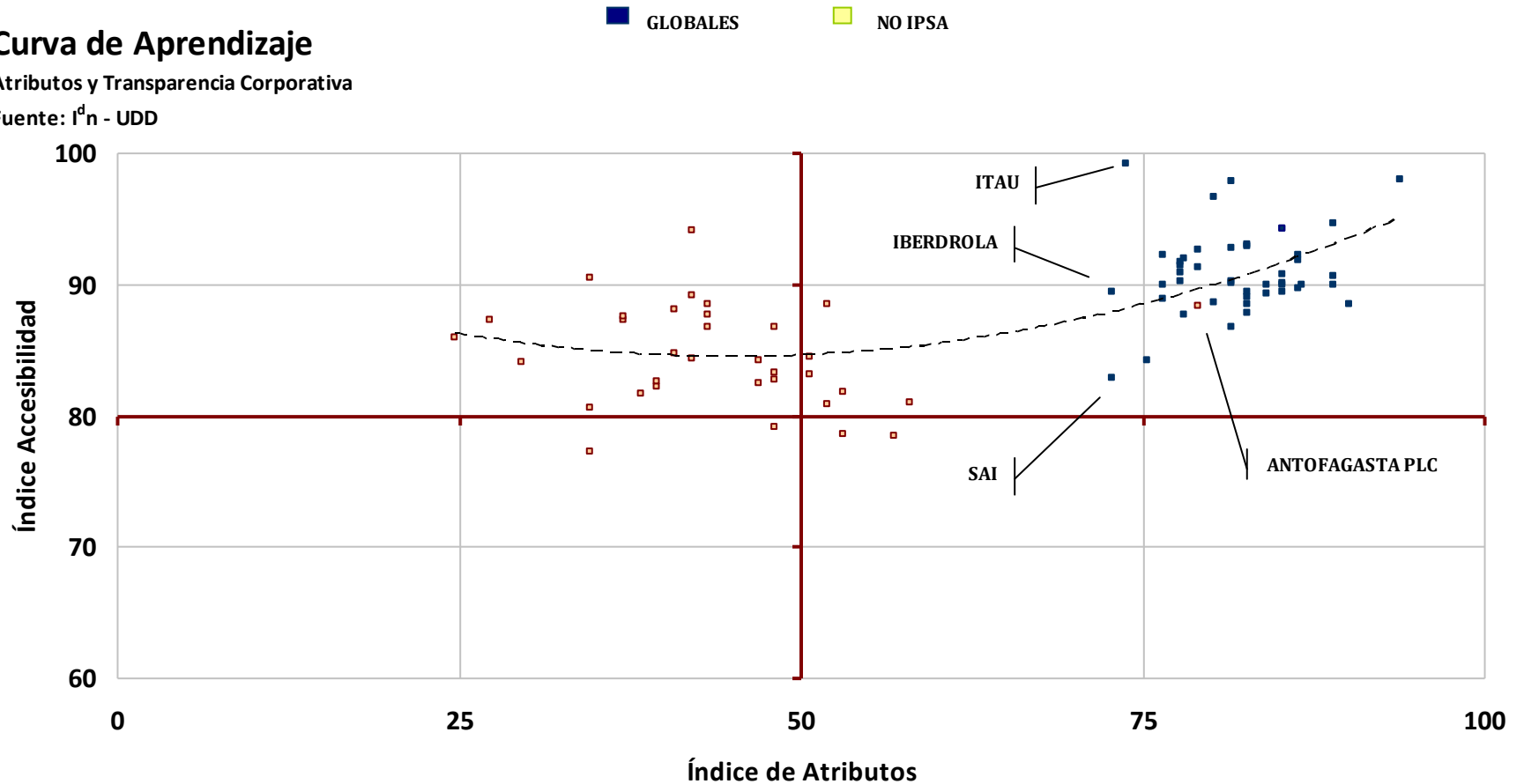


# Accesibilidad

## Curva de Aprendizaje

Atributos y Transparencia Corporativa

Fuente: I<sup>d</sup>n - UDD



# Conclusiones

---

1. La INFORMACIÓN que las EMPRESAS en Chile ponen a disposición de sus GRUPOS DE INTERÉS y, en especial, la que ofrecen a los inversionistas, ES BAJA con respecto a lo que se observa en otros mercados.
2. Se observa un bajo uso de las nuevas tecnologías en la plataforma de Internet, como chat, webcast o RSS (en inglés, suscripción realmente simple).
3. Preocupa que la mayoría de las S.A. abiertas en Chile se conforman con cumplir las normas locales, desinteresándose de la gran oportunidad que ofrece el mercado global.
  - Cualquier compañía chilena que cumpliera con los estándares internacionales podría acceder a financiamiento por parte de hedge funds o inversionistas institucionales globales, permitiendo el apalancamiento de nuevos proyectos de inversión y potenciando así la creación de valor de estas compañías.
4. Es posible alcanzar altos grados de transparencia corporativa
  - Una empresa internacional alcanzó más de 90 puntos de transparencia con este modelo.
    - 6 superaron los 87,5 y 11 los 85 puntos.
  - Antofagasta PLC, empresa que siendo parte de uno de los más grandes conglomerados del país, supera en su ITC a otras compañías que pertenecen al mismo grupo.
5. No habría impedimentos técnicos para que cualquier S.A. abierta de nuestro país ofreciera a sus grupos de interés un nivel de información que emulara lo observado en los países desarrollados.
  - Pero habría que desarrollar una verdadera política de transparencia corporativa.

# Algunas Hipótesis Explicativas

---

- El regulador solicita a las compañías información para él y no para el mercado o a los grupos de interés.
  - Ejemplo: varias sociedades de inversiones no cuentan un sitio corporativo.
- El mercado local no parece tener los niveles de autoregulación que –en este sentido- muestran otras plazas
  - No parece castigar a las empresas que ofrecen bajos niveles de transparencia corporativa.
- Otras hipótesis
  - atomización accionaria versus grupos controladores
  - cierto retraso cultural en cuanto a Transparencia Corporativa.

# Información Corporativa

Índice de Transparencia 2010

**Muchas Gracias**

Rodrigo Díaz C. | Director Ejecutivo  
[rdiaz@inteldenegocios.cl](mailto:rdiaz@inteldenegocios.cl)



# Premiación

**Las Tres Empresas Más Transparentes  
2010**

---

ANTOFAGASTA  PLC

**MASISA**

**enersis**  
  
endesa

# Panel de Discusión

## El Valor de la Transparencia

**Alejandro Ferreiro**  
**Manuel Bengolea**  
**Carolina Mardones**

# Temas de Discusión

---

- ¿Les conviene a las empresas chilenas adoptar voluntariamente normas y estándares internacionales?
- ¿Son suficientes las leyes y normas chilenas para garantizar un trato justo con los accionistas minoritarios?
- ¿Está consciente el regulador de las limitaciones que tienen las leyes respectivas a la hora de facilitar la entrega de información tanto a los accionistas individuales como a los potenciales inversionistas?
- ¿Por qué las compañías chilenas parecieran que NO ven el beneficio de atraer inversionistas internacionales?
- ¿Cuáles son las nuevas tendencias que se vienen, tanto en transparencia corporativa, como en gobiernos corporativos, RSE, RSA y atención al inversionista?

# Panel de Discusión

## El Valor de la Transparencia

**Muchas Gracias**