

¿AVANCES INDUCIDOS POR AUTORREGULACIÓN EN PRÁCTICAS DE GOBIERNO CORPORATIVO? EFECTOS EN CHILE AL TÉRMINO DE LA NCG 385

ADVANCES INDUCED BY SELF-REGULATION IN CORPORATE GOVERNANCE PRACTICES? EFFECTS IN CHILE FOLLOWING THE TERMINATION OF NCG 385

Eduardo Walker Hitschfeld*

Matías Zegers Ruiz-Tagle**

Fernanda Susana Novoa Tonda***

RESUMEN: Continuando el análisis de Godoy, Walker y Zegers del año 2018, se analiza la norma NCG385, sucesora de la NCG341, verificando niveles de adopción y evolución de las prácticas para 88 emisores. Se mide su impacto, clasificando las respuestas en 3 zonas según sus niveles iniciales y finales de adopción. También se realiza un análisis cualitativo de respuestas textuales seleccionadas. Las respuestas son heterogéneas con respecto a la NCG 341, con una tendencia significativa en la adopción de prácticas sustantivas sobre gestión y control de riesgos y relacionadas a ESG (*Environmental, Social & Governance*). Con todo, se observan ciertos niveles de repetición y estandarización, sugiriendo cumplimientos formales y cierta divergencia con respecto a la visión del regulador.

Palabras clave: Gobierno Corporativo, NCG 385, ESG.

ABSTRACT: Continuing Godoy, Walker, and Zegers' 2018 analysis, the NCG385 standard, successor to NCG341, is examined, verifying adoption levels and practices' evolution for 88 issuers. Its impact is measured, classifying responses into 3 zones based on their initial and final levels of adoption. A qualitative analysis of selected textual responses is also conducted. Responses are heterogeneous with respect to NCG 341, with a significant

* PhD en Finanzas, UC Berkeley, Profesor Titular Escuela de Administración Pontificia Universidad Católica de Chile, director Centro de Gobierno Corporativo UC. Dirección postal: Vicuña Mackenna 4860, Santiago, Chile. Dirección electrónica: ewalker@uc.cl.

** LL.M. The University of Michigan, Profesor Asociado Facultad de Derecho, Pontificia Universidad Católica de Chile, presidente Centro de Gobierno Corporativo UC. Dirección postal: Alameda 340, Santiago. Dirección electrónica: mzeegers@uc.cl.

*** LL.M. Boston University, Investigadora Centro de Gobierno Corporativo UC, Pontificia Universidad Católica de Chile. Dirección postal: Alameda 340, Santiago. Dirección electrónica: fnovoatonda@gmail.com.

Los autores agradecen la ayuda de Victoria Herrera, Nicolás Barrionuevo, Laurita Bustos y del Centro de Gobierno Corporativo UC.

trend in adopting substantive practices related to risk management and control and related to ESG (Environmental, Social & Governance). However, certain levels of repetition and standardization are observed, suggesting formal compliance and some divergence from the regulator’s vision.

Keywords: Corporate Governance, NCG 385, ESG.

I. INTRODUCCIÓN E HIPÓTESIS

Godoy, Walker y Zegers (en adelante, GWZ)¹, luego de analizar los resultados de la aplicación de la Norma de Carácter General (en adelante, NCG o Norma) 341, primer intento de exigir que se haga explícito algún grado de autorregulación de estándares de gobierno corporativo en Chile, observan ciertos resultados relevantes que se hace pertinente mencionar antes de analizar la nueva Norma.

Según GWZ, las sociedades habrían cumplido con dicha norma sólo cuando ésta se ajustaba a sus realidades, y aplicaría por tanto el principio “*one size does not fit all*”²⁻³. Así, durante la vigencia de la NCG 341, sólo 10,7% de las sociedades reportaron cambios. 59% de las sociedades adoptaron ciertas prácticas desde la primera encuesta, pudiendo corresponder a prácticas previamente existentes o a anticipaciones a la vigencia de la norma. Además, se muestra que hubo adopción de nuevas prácticas de impacto potencial significativamente positivo en un 6,4% y un eventual abandono de 4,3% de éstas, reflejando esto último una potencial ambigüedad inicial de ciertas preguntas.

Respecto a cambios significativos en las respuestas, se observó en 4 prácticas: “Código de conducta ética” y “Reuniones con la empresa auditora externa” (15,9%, cada una), pero en este caso también se obtuvo el mayor porcentaje de abandono (-11%). Otras prácticas con mayores abandonos fueron “Unidad de relación con inversionistas” y “Velar por la suficiencia, oportunidad y pertinencia de las revelaciones al mercado” (-9,8%). No hubo cambios significativos en tres de las prácticas (“Documentación de información”, “Votación remota en tiempo real” y “Página web actualizada”).

Es posible sostener que los cambios observados no parecen haber sido materiales, por lo que la NCG 341 en sí misma no necesariamente implicó avances en cuanto a prácticas de gobierno corporativo (en adelante, GC). En cuanto a la calidad de la información, si bien se aprecian mejoras, especialmente en 2013, en general dicha norma no proveería información útil respecto de las prácticas de GC

¹ GODOY, WALKER Y ZEGERS (2018).

² Por ejemplo, se observó en las secciones “De la sustitución y compensación de ejecutivos principales” y “De la definición, implementación y supervisión de políticas y procedimientos de control interno y gestión de riesgos en la empresa”, que hubo una significativa divergencia entre Sociedades que consideraron una práctica como necesaria versus otras que no, consistentemente a través del tiempo.

³ SEIDL y otros (2013) pp. 791-826.

adoptadas por las sociedades. En promedio, un 65,8% de las sociedades emitieron respuestas idénticas durante toda la vigencia de la norma. Esto también se ha encontrado en otras jurisdicciones⁴. Un 29% de las sociedades informaron otras prácticas no enunciadas en la NCG 341, sin entregar información concluyente al respecto, reflejando cierta renuencia a entregar más información de lo requerido.

La evidencia no permite concluir una ausencia de cambios reales en las prácticas de GC, pero tampoco se reportan cambios mayores ni evolución en los fundamentos de las respuestas que permitieran concluir que estos cambios sí existieron.

A partir de los resultados anteriores es posible plantear una hipótesis de trabajo sobre el potencial impacto de la norma que la sustituyó, la NCG 385. En efecto, si con la evaluación de un conjunto acotado de prácticas de GC se reportan cambios poco relevantes y, con frecuencia, respuestas meramente formales, es razonable esperar que con la nueva norma haya habido cambios muy acotados en las prácticas de GC en las sociedades abiertas chilenas, ya que ésta evalúa 99 prácticas, las que en alguna medida son el resultado de la desagregación de las prácticas contenidas en la norma anterior.

Sin embargo, también es cierto que hay tendencias globales aplicables al GC de las sociedades (véase, por ejemplo, los Principios de Gobierno Corporativo de la OECD y del G20⁵) –en parte recogidas en Chile por la NCG 341– siendo posible que, incluso en ausencia de mayores cambios legales, la nueva norma haya sabido encauzar dichas tendencias, catalizando nuevas prácticas potencialmente virtuosas, haciendo que nuestra hipótesis de trabajo sea falsa.

Es evidente que cambios en las respuestas a cuestionarios no necesariamente reflejan cambios de comportamiento (o adopción efectiva de nuevos estándares), pero si no se reportan cambios en las respuestas, tampoco habría cambios en las prácticas.

Este artículo extiende el trabajo de GWZ, resumiendo primero las tendencias más recientes en materia de GC y su coherencia con el marco legal vigente en Chile, para luego analizar la evolución en el tiempo de las respuestas al cuestionario de la NCG 385.

II. TENDENCIAS RECIENTES EN GOBIERNO CORPORATIVO Y SU COHERENCIA CON EL MARCO LEGAL CHILENO

1. TENDENCIAS RECIENTES

Además de lo ya señalado, un aspecto a considerar con relación a nuestra hipótesis de trabajo es si efectivamente la NCG 385 recoge las actuales tendencias en GC, tanto a nivel local como a nivel comparado. De hecho, a la hora de generar regulación sobre GC, aun cuando siga un formato de *Comply or Explain*, un riesgo intrínseco es el dinamismo en dichas tendencias, conductas o incluso desarrollo de

⁴ ARCOT y otros (2010) p. 196.

⁵ ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO (2016).

las compañías, las que cambian continuamente, y que eventualmente produzcan la obsolescencia de la regulación en un breve plazo.

Dentro de estas tendencias⁶, ESG (*Environmental, Social & Governance*) es probablemente el tema más recurrente en la actualidad, con un aumento muy significativo en el número de indicadores, índices e incluso instrumentos de inversión basados en este enfoque, donde se tiende a superar la visión tradicional de GC⁷.

Sin embargo, actualmente existen otras tendencias que están presionando los límites y extensión del concepto de GC, o que al menos están complementando y aclarando conceptos ya existentes. Ejemplos de esto son, por mencionar algunos, el mayor foco existente en la cultura corporativa de la empresa, entendido como el marco en el que deben darse las relaciones laborales al interior de ésta, y su relación con grupos de interés o simplemente terceros a la misma sociedad, la calidad y composición del directorio, la influencia creciente de accionistas activistas, la mayor presión respecto al *stewardship* de los directorios, mayores niveles de transparencia en relación a políticas y procedimientos, incluso en compañías que no estén listadas, redefinición del rol del directorio y sus deberes, así como (relacionado con el enfoque ESG), la supremacía del accionista y su influencia en la sociedad.

Algunas de estas tendencias están ya consideradas conceptualmente en la NCG 385, pero en otras, o se asoman de manera tímida, o derechamente están fuera de su ámbito. Ejemplo de las primeras son, a título indicativo, incentivos a desarrollar más y mejor el negocio de la compañía, tomando riesgos en un ambiente adecuado de *accountability*, o cómo promover el trabajo del directorio más allá de procedimientos o de la evaluación *ex post*. Por el contrario, ejemplos de las segundas son, precisamente, la ausencia de conceptos que permitan al directorio conocer sus tareas y roles (y por tanto su responsabilidad) con mayor precisión, alguna guía concreta para enfrentar el enfoque ESG (sólo se mencionan conceptos como responsabilidad social o sostenibilidad) o la relación con los accionistas más allá de la información que debe proveérseles.

2. PRINCIPIOS DEL MARCO LEGAL CHILENO

Desde la dictación del Código Civil chileno en 1855⁸, la ley es explícita en señalar que la sociedad es un contrato cuyo fin es la maximización de la utilidad para sus socios. Esto ha sido posteriormente ratificado por el Código de Comercio en 1865⁹ y por la misma Ley de Sociedades Anónimas en 1981¹⁰, normas que en estos conceptos no han sido modificadas hasta la fecha. Esto supone que el ordenamiento legal chileno sigue desde su origen la teoría contractualista, que considera a

⁶ Ver, entre otros: FIELDS y otros (2022); LIPTON (2022); ESTRADA (2022).

⁷ Ver, entre otros: FRIEDE y otros (2015) pp. 210-233; DAUGAARD Y DING (2022) p. 17.

⁸ Art. 2053, CHILE, *Código Civil*.

⁹ Art. 349 y ss., CHILE, *Código de Comercio*.

¹⁰ Art. 1, CHILE, Ley N° 18.046.

la sociedad como un contrato, y que, por lo tanto, la persona moral¹¹ que se origina con dicho contrato es propiedad privada de los socios o accionistas¹².

Tanto a nivel comparado como nacional ha existido, y sigue existiendo, discusión doctrinaria y normativa al respecto. En Estados Unidos, la discusión se origina décadas atrás con posiciones contractualistas mayoritarias como la de Easterbrook y Fischel, que actualmente siguen siendo ampliamente reconocidas¹³. Por su parte, hay otros autores internacionales que, en una posición doctrinaria minoritaria, sostienen que las sociedades, al ser una persona moral distinta a la de los socios individualmente considerados, trascienden la figura de un mero contrato, formando en sí mismo una institución cuya obligación principal¹⁴, en lo que interesa para estos efectos, es no sólo la de maximizar las utilidades, sino que también promover el bienestar de los *stakeholders*¹⁵.

A nivel nacional, esto impacta al concepto de interés social como guía de actuación de las sociedades, concepto difuso que no está definido en la ley, pero respecto al cual los accionistas y el directorio deben orientar su actuación¹⁶. Sin perjuicio de que no hay autores nacionales que adhieran explícitamente a la teoría institucionalista, sí existen autores, como Alcalde y Garrigues, que estiman que la normativa claramente adhiere a una teoría contractualista¹⁷. Existe una fuerte presión de los principios ESG en reconocer la *stakeholder theory* como centro de la vida de las sociedades¹⁸, lo que a su vez está siendo apoyado por organizaciones como la Business Roundtable¹⁹ e, incluso, por la antigua Superintendencia de Valores y Seguros, cuando puso la actual NCG 385 en consulta y en su informe final²⁰. En este sentido, es admisible que el regulador, dentro del marco regulatorio establecido en la ley, contribuya a especificar el concepto de interés social, e incentivar el cumplimiento de normas en este sentido, ya que no cumplir ciertas prácticas que no son

¹¹ Ver, entre otros: GUERRERO y ZEGERS (2014) p. 32; SANDOVAL (2005) p. 14.

¹² Ver, entre otros: ALCALDE (2007) p. 31; GUERRERO y ZEGERS (2014) p. 33; SANDOVAL (2005) p. 15; GARRIGUES (1987) pp. 25 y siguientes.

¹³ ROCK (2022) p. 403-404. En ella se reinterpreta, en el mismo sentido, lo que Easterbrook y Fischel denominan “*the default corporate purpose*”, adhiriendo a la teoría contractualista.

¹⁴ SÁNCHEZ y SÁNCHEZ-CALERO (2011) p. 315.

¹⁵ Ver, entre otros: GUERRERO y ZEGERS (2014); SANDOVAL (2005); FRIEDMAN (1970) p. 17.

¹⁶ ZEGERS y ARTEAGA (2004) p. 248. En ella, definen interés social como aquel que es común a todos los accionistas y diferente al interés particular de cada uno de ellos, y que se encuentra relacionado con el objeto y causa de la sociedad, que es el motivo que induce a la celebración del contrato de sociedad, en este caso, la finalidad de obtener un beneficio pecuniario y repartirlo entre los socios, concepto que ha sido recogido por nuestra Corte Suprema en diversos fallos.

¹⁷ Ver, entre otros: ALCALDE (2007) p. 39; GARRIGUES (1987) p. 25.

¹⁸ Ver, BEBCHUK y TALLARITA (2020). En ella, se concluye que gobernar y dirigir sociedades basado en la teoría institucionalista es inapropiado y contraproducente, incluso, para abordar los intereses de los *stakeholders*.

¹⁹ BUSINESS ROUNDTABLE (2019).

²⁰ SUPERINTENDENCIA VALORES Y SEGUROS (2015).

explícitas en la ley y no internalizar el impacto de la empresa en sus distintos ámbitos de influencia, a la larga puede, ser perjudicial para los propios accionistas (tal como señalan Jensen²¹, Hart y Zingales²²).

Con todo, si estuviera en el propio interés de los accionistas considerar de algún modo a los *stakeholders* pertinentes en sus procesos de decisión para cumplir con el objeto social²³ (maximizar utilidades o valor en el largo plazo), es interesante preguntarse qué rol cumplirían las normas como la NCG 385 (o la nueva NCG 461). Una posible respuesta es la de reducir costos de transacción, de modo tal que las sociedades presenten a sus inversionistas información en formatos relativamente estandarizados y comprensibles. Se esperaría, eso sí, un grado de flexibilidad que permita a las sociedades reportar sólo lo que consideren pertinente y respuestas que permitan a, su vez, facilitar su análisis o la comparación entre emisores

Coherencia entre las prácticas evaluadas y el marco legal chileno

Lo anterior sigue manteniendo una tensión tanto a nivel de la comunidad de negocios como en la comunidad legal, como lo demuestran los intercambios entre organizaciones como la *Business Roundtable* o el *World Economic Forum* en su Manifiesto 2020²⁴, versus la respuesta del *Council of Institutional Investors*²⁵ a la primera, por mencionar algunas.

Sin embargo, la tendencia a incorporar aspectos no financieros en cualquier evaluación de prácticas de GC es evidente, como lo ilustra el proceso de reforma de los principios de GC de la OECD, los que acaban de publicarse con un nuevo sexto capítulo, dedicado exclusivamente a temas de sostenibilidad²⁶.

Esto, además, entra en conflicto con el marco legal actualmente vigente en el país. El ejemplo más evidente de esto es el conflicto entre un marco legal donde la supremacía la tienen los accionistas, y en particular su derecho a percibir las utilidades (*shareholder value*), en relación con ciertas normas regulatorias de diversa índole, incluyendo la NCG 385 que, al ser puesta en consulta y describir la regulación comparada tomada en cuenta para su dictación, señala el valor de los grupos de interés social como foco de actuación (*stakeholder value*).

Este conflicto, incluso, se percibe entre las propuestas de la propia NCG 385, donde en ocasiones no termina de discriminar entre derechos de los accionistas y del directorio, siendo que, respecto a los primeros, evidentemente, el directorio tiene poco que hacer. A título ejemplar, podemos señalar la norma que indica el número de directorios en que debería estar un director, o las características deseables

²¹ Ver, entre otros: JENSEN y MECKLING (1976); JENSEN (2000).

²² HART y ZINGALES (2017).

²³ Ver, BEBCHUK y TALLARITA (2020) p. 14-19. En ella, se define “*enlightened shareholder value*”, estableciendo que, en lo esencial, no difiere de lo que tradicionalmente se entiende por *shareholder value*.

²⁴ WORLD ECONOMIC FORUM (2019).

²⁵ COUNCIL OF INSTITUTIONAL INVESTORS (2019).

²⁶ ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO (2016) p. 53.

de éstos, materias que corresponden a los accionistas, o pronunciarse sobre la remuneración de los ejecutivos, materia que corresponde al directorio y no a los accionistas de acuerdo a la ley.

III. ANÁLISIS ESTADÍSTICO DESCRIPTIVO DE LOS RESULTADOS DE LA APLICACIÓN DE LA NCG 385

1. RESULTADOS GENERALES

Los Cuadros A1 a A4 (véase “Anexo”) resumen las respuestas de la aplicación del cuestionario sobre prácticas reportadas en materias de GC. La muestra corresponde a las respuestas de adopción de 99 prácticas evaluadas en la NCG 385, inicialmente, por 95 sociedades entre los años 2015 y 2021 (que bajan a 93 a partir de 2018 y continúa disminuyendo hasta llegar a 88 en 2021). Fueron eliminadas de la muestra aquellas empresas que respondieron el cuestionario sólo un año.

Los cuadros muestran el nivel de adopción de la práctica cada año, y luego el cambio en la proporción de adopción entre los años 2015 y 2021. Nótese que las sociedades que responden las encuestas no son exactamente las mismas en los años 2015 y 2021. Por esta razón, por errores de aproximación, y porque no se toman en cuenta las empresas que declaraban seguir una práctica en 2015 y que luego declaran lo contrario, la diferencia de proporciones presentada puede no ser exactamente igual a la diferencia entre las proporciones de adopción entre 2015 y 2021. Para determinar los cambios en los niveles de adopción, se considera sólo a las sociedades con respuestas en los años 2015 y 2021.

Los cuadros, además, muestran el número de casos en que hubo nuevas adopciones de prácticas (comparando 2021 y 2015) y la significancia estadística de los cambios, que permitiría decir que dichos cambios van más allá del azar o del “ruido muestral”. Para la significancia se reportan dos indicadores equivalentes: el *p-value* y el *test-t*. El primero reporta la probabilidad de que el cambio se deba a un error estadístico o muestral. En cuanto al *test-t*, un valor de 1,75, por ejemplo, implica una probabilidad de alrededor de 5% asociada a que los cambios sean por azar. Entonces, si el valor para el *test-t* es “alto” (o si el *p-value* es cercano a cero) los cambios son considerados estadísticamente significativos²⁷.

En términos agregados, considerando la sección 1, “Funcionamiento y Composición del Directorio”, los tres mayores conjuntos de prácticas adoptadas en 2021 son: mecanismos de inducción (88%), acceso a un sistema de información por parte de directores (55%) y visitas a terreno (48%). En cuanto a las menos adoptadas

²⁷ En todo caso, hay que tener presente que la “significancia estadística” no siempre es equivalente a “significancia económica”. Por ejemplo, a partir de una adopción inicial muy baja para una determinada práctica (véase en el Cuadro A4, las prácticas de evaluación del directorio por terceros), cualquier cambio aparecerá como significativo. En el mismo ejemplo, el que seis nuevas sociedades hayan adoptado la práctica cuando al comienzo eran sólo seis, el cambio es estadísticamente significativo a pesar de que en promedio sólo un 15% de las sociedades declaren seguir la práctica en 2021.

(de menor a mayor), éstas son: reunión trimestral con auditoría interna y gestión de riesgos y auditoría externa (17%), política de contratación de asesorías (18%) y reunión con la unidad de responsabilidad social empresarial (21%), posiblemente porque en la gran mayoría de los casos no existe dicha unidad.

En la sección 2 (véase Cuadro A2), “Relación entre Sociedad, Accionistas y Público en General”, los mayores promedios de prácticas más adoptadas son: acceso a información pública (93%), existencia de una unidad de relaciones de la sociedad con accionistas, inversionistas y medios de prensa (78%), y estándares internacionales aplicables de RSE (51%). La menos adoptada (aunque con gran heterogeneidad entre las prácticas que la componen) es la adopción de procedimientos formales para que los accionistas se puedan informar acerca de diversos aspectos relacionados con el directorio y los candidatos (36%).

En la sección 3 (véase Cuadro A3), sobre gestión y control de riesgos, donde se evalúan 4 categorías de prácticas, las más adoptadas, en promedio, son las de procedimientos formales de denuncias (88%) y proceso formal de gestión y control de riesgos (68%). La menos adoptada corresponde a procedimientos para políticas de compensación (21%).

En la sección 4 (véase Cuadro A4), que pregunta sobre autoevaluación del directorio con relación a las prácticas de la NCG 385, el promedio de adopción final es bajo (19%), a pesar de haber aumentado notoriamente desde 2015.

2. LAS PRÁCTICAS ESPECÍFICAS CON MAYORES NIVELES DE ADOPCIÓN FINAL

El gráfico 1 (véase más adelante) muestra en detalle las prácticas con niveles de adopción superior a 50%, las que resultan ser 36. Doce corresponden a prácticas referidas al funcionamiento y composición del directorio (en el gráfico, precedidas de un número 1). Cuatro de estas cinco se refieren al “proceso de inducción”. Éstas son mecanismos de inducción para facilitar conocimiento y comprensión: i) de las partidas más relevantes de los estados financieros trimestrales y anuales del último año, con notas explicativas y criterios contables aplicados, ii) del marco jurídico vigente aplicable a la entidad; iii) de lo que en opinión de directorio es un conflicto de interés y cómo debiesen tratarse dichas situaciones; y iv) de los principales acuerdos adoptados (y razones) en los últimos 2 años anteriores al inicio del mandato del director en inducción. La quinta práctica con mayor nivel de adopción referida al funcionamiento y composición del directorio corresponde a contar con un sistema de información en operación para cada director, que le permita revisar el texto definitivo del acta de la sesión de directorio.

En el caso de la sección 2, sobre relación con accionistas y terceros (en el gráfico, precedidas de un número 2), las cinco mayores son: i) contar con página web actualizada; ii) tener una unidad bilingüe; iii) garantizar el acceso a información pública sobre la sociedad; iv) dar a conocer los antecedentes de los candidatos a director; y v) permitir el voto remoto de los accionistas. Será interesante constatar que este último caso también representa uno de los mayores cambios, lo que no sorprende dadas las restricciones impuestas por el Covid-19.

En la sección 3, referida a control de riesgos (en el gráfico, precedidas de un número 3), las cinco mayores son: i) la canalización de las denuncias independien-

temente de la fuente; ii) el anonimato del denunciante; iii) que el denunciante conozca el estado de su denuncia; iv) la comunicación y capacitación de las personas sobre los canales de denuncias; y v) la existencia de un código de conducta.

Resulta pertinente identificar cuáles de estas 36 prácticas estaban comprendidas en la NCG que precedió la NCG 385, esto es, la NCG 341. Diecisiete prácticas de la actual NCG 385 estaban comprendidas en la ya derogada NCG 341. Cinco corresponden a prácticas de la sección 1 (de la nueva normativa), cuatro corresponden a la sección 2 y ocho a la sección 3. Ninguna práctica corresponde a la sección 4 de la NCG 385.

A continuación, se presentan dos cuadros. El primero individualiza cuáles de aquellas 36 prácticas, que cuentan con niveles de adopción superior al 50%, no estaban comprendidas en la NCG 341. El segundo individualiza y describe aquellas 17 prácticas que están comprendidas en ambas normativas, dejando de manifiesto que algunas de las nuevas prácticas son una desagregación de ciertas normas comprendidas en la NCG 341.

CUADRO 1²⁸

Prácticas de la NCG 385 con mayores niveles de adopción final no comprendidas en la NCG 341 (19/36)

- 1 a) ii
- 1 a) iii
- 1 a) v
- 1 a) vi
- 1 h) i
- 1 k) ii
- 1 k) v
- 2 a) iii
- 2 c) i
- 2 d) i
- 2 e) ii
- 2 e) iii
- 3 a) iii
- 3 a) iv
- 3 a) v
- 3 a) vi
- 3 a) viii
- 3 a) ix
- 3 b) iii

²⁸ Cuadro de elaboración propia.

CUADRO 2²⁹

Prácticas (17/36) con mayores niveles de adopción final ya comprendidas en la NCG 341		
	NCG 385	NCG 341
1	1 a) i	1 A a)
	El directorio cuenta con un procedimiento de inducción de cada nuevo integrante, que tiene por objeto facilitar a éste el proceso de conocimiento y comprensión de los negocios, materias y riesgos, incluidos los de sostenibilidad, que son considerados más relevantes, así como de las razones por las que en opinión del directorio aquellos tienen esta condición.	El directorio cuenta con un procedimiento para la inducción de cada nuevo director, por medio del cual éste se informe respecto de la sociedad, sus negocios, riesgos, políticas, procedimientos, principales criterios contables y del marco jurídico vigente más relevante y aplicable a la sociedad y al directorio.
2	1 a) iv	
	El directorio cuenta con un procedimiento de inducción de cada nuevo integrante, que tiene por objeto facilitar a éste el proceso de conocimiento y comprensión del marco jurídico vigente más relevante aplicable a la entidad, al directorio y sus ejecutivos principales.	
3	1 a) vii	
	El directorio cuenta con un procedimiento de inducción de cada nuevo integrante, que tiene por objeto facilitar a éste el proceso de conocimiento y comprensión de las partidas más relevantes de los estados financieros trimestrales y anuales del último año junto con sus respectivas notas explicativas, además de los criterios contables aplicados en la confección de dichos estados financieros.	
4	1 a) viii	1 C a)
	El directorio cuenta con un procedimiento de inducción de cada nuevo integrante, que tiene por	El directorio se rige por un código de conducta que, como mínimo: i) identifica las principales situaciones

²⁹ Cuadro de elaboración propia.

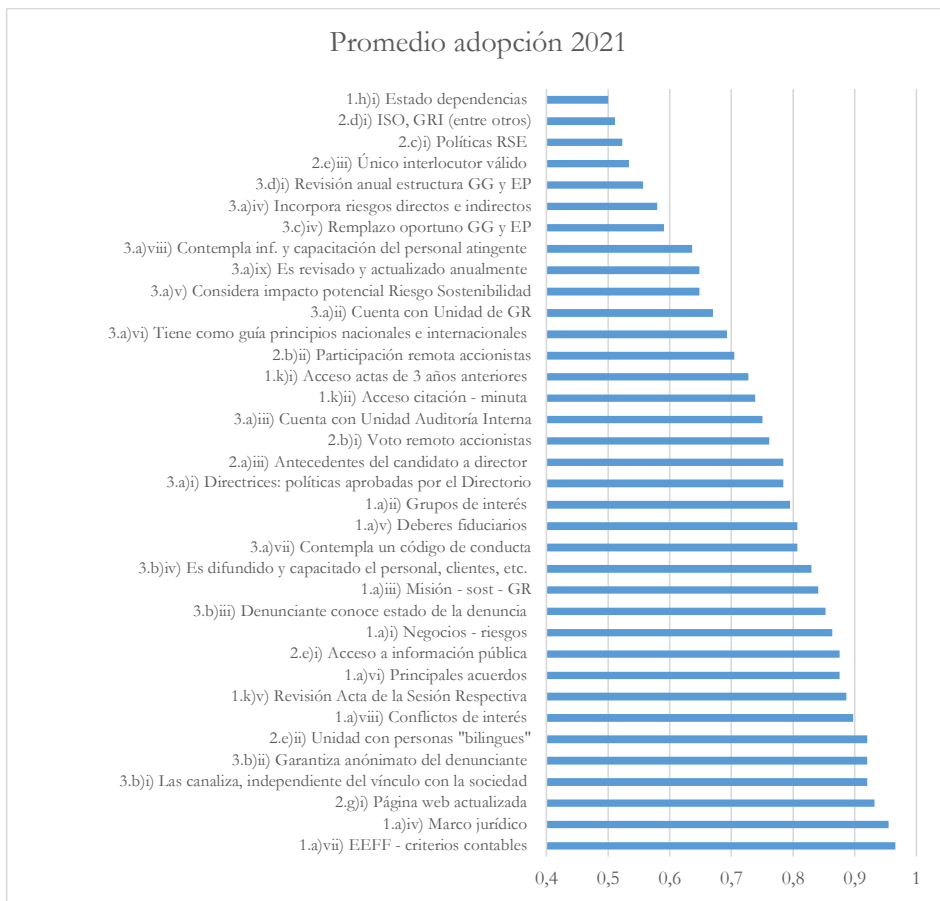
	<p>objeto facilitar a éste el proceso de conocimiento y comprensión de lo que, en opinión del directorio, es un conflicto de interés y cómo, en opinión de éste o conforme al código o manual establecido al efecto, y sin perjuicio de aquellos conflictos de interés expresamente abordados por ley, debieran tratarse las situaciones en las que se pudiere presentar uno de ellos.</p>	<p>que configuran un conflicto de interés; y ii) describe el procedimiento que debe seguir un director para declarar y resolver un conflicto de interés. Dicho código se refiere, al menos, a situaciones que, a pesar de no estar específicamente contenidas en la ley, de ser mal resueltas, podrían terminar afectando el interés social. Con todo, se deberá indicar si ese código de conducta está o no a disposición de los accionistas y el público en general.</p>
5	1 k i	1 B c)
	<p>El directorio cuenta con un sistema de información en operación y de acceso por parte de cada director que le permite acceder, de manera segura, remota y permanente, a todas las actas y documentos tenidos a la vista para cada sesión del directorio de los últimos 3 años, de acuerdo con un mecanismo de ordenamiento que facilite su indexación y búsqueda de información.</p>	<p>El directorio cuenta con un procedimiento para mantener documentados de manera adecuada los fundamentos, elementos y demás información de la sociedad que se hayan tenido a la vista o se estén considerando para adoptar los diversos acuerdos del directorio, al objeto de evitar que como consecuencia del reemplazo, incapacidad, ausencia o renuncia de uno o más de sus miembros, se afecte la normal y oportuna toma de decisiones del mismo.</p>
6	2 b) i	2 A b)
	<p>El directorio ha implementado un mecanismo, sistema o procedimiento formal que permita a los accionistas participar y ejercer su derecho a voto por medios remotos, en la misma oportunidad que el resto de los accionistas que están físicamente representados en la junta.</p>	<p>La sociedad cuenta con un mecanismo que permite la votación remota y participación en tiempo real de los accionistas en juntas de accionistas.</p>
7	2 b) ii	2 A c)
	<p>El directorio ha implementado un mecanismo, sistema o procedimiento formal que permita a los accionistas observar, de manera remota y en tiempo real, lo que ocurre durante las juntas de accionistas.</p>	<p>La sociedad cuenta con mecanismos electrónicos que permiten divulgar oportunamente al mercado, en el transcurso de la junta de accionistas, los acuerdos que se adopten, así como otros sucesos de relevancia que ocurran durante ésta.</p>

8	2 e) i	2 A d)
	La sociedad cuenta con una unidad de relaciones con los accionistas, inversionistas y medios de prensa que permite a éstos aclarar dudas de la sociedad, sus negocios, principales riesgos, situación financiera, económica o legal y negocios públicamente conocidos de la entidad.	La sociedad cuenta con una persona, unidad o sistema cuyo objetivo principal es responder de manera oportuna a las inquietudes que razonablemente manifiesten los accionistas e inversionistas nacionales o extranjeros, respecto de la situación, marcha y negocios públicamente conocidos de la entidad, indicándoles, además, dónde pueden obtener la información que por ley puede ser provista a los accionistas y al público en general.
9	2 g)	2 A f)
	La sociedad cuenta con una página web actualizada por medio de la cual los accionistas pueden acceder a toda su información pública, de manera sencilla y de fácil acceso.	La sociedad cuenta con una página web actualizada por medio de la cual los accionistas pueden acceder a toda su información pública, de manera sencilla y de fácil acceso.
10	3 a) i	4 A a)
	El directorio ha implementado un proceso formal de gestión y control de riesgos, el cual se encuentra en operación y que tiene como directrices generales las políticas de gestión de riesgos aprobadas por el directorio.	La sociedad cuenta con políticas y procedimientos formales para la administración de sus riesgos, siendo el personal atingente, independiente del vínculo contractual que lo una con la sociedad, debidamente informado y capacitado respecto de tales materias. Además, dichas políticas y procedimientos son revisados periódicamente y actualizados, si correspondiere.
11	3 a) iii	4 A b)
	El directorio ha implementado un proceso formal de gestión y control de riesgos, el cual se encuentra en operación y que cuenta con una unidad de auditoría interna o equivalente, responsable de la verificación de la efectividad y cumplimiento de las políticas, procedimientos, controles y códigos aprobados por el directorio, y que reporta directamente a éste.	El directorio cuenta con un comité o unidad que le reporte directamente, dedicado a controlar que las políticas y procedimientos, referidos en la letra anterior, se cumplan y que, por ende, la exposición a los riesgos efectivamente asumidos sea acorde a lo definido en tales políticas.
12	3 a) vii	4 A d)
	El directorio ha implementado un proceso formal de gestión y control	El directorio ha implementado un código de conducta ética, que define

	de riesgos, el cual se encuentra en operación y contempla un código de conducta o documento equivalente aprobado por el directorio y revisado anualmente, que define los principios y lineamientos que deben guiar el actuar del personal y directorio de la entidad.	los principios que guían el actuar de todo su personal, independiente del vínculo contractual con ella, y cuenta con procedimientos adecuados para capacitar a su personal respecto de tales principios.
13	3 b) i	4 A c)
	El directorio ha implementado un procedimiento formal y que está en operación para canalizar las denuncias por parte de su personal, cualquiera sea el vínculo contractual, accionistas, clientes, proveedores o terceros ajenos a la sociedad, de eventuales irregularidades o ilícitos.	La sociedad cuenta con un procedimiento establecido y conocido por todo su personal, cualquiera sea el vínculo contractual con ella, especialmente diseñado para la denuncia de eventuales irregularidades o ilícitos, que dé garantías respecto de la confidencialidad de la entidad del denunciante.
14	3 b) ii	
	El directorio ha implementado un procedimiento formal y que está en operación, que garantiza el anonimato del denunciante.	
15	3 b) iv	
	El directorio ha implementado un procedimiento formal y que está en operación, que es puesto en conocimiento de su personal, accionistas, clientes, proveedores y terceros, tanto mediante capacitaciones como a través del sitio en internet de la entidad.	
16	3 c) iv	3 A a)
	El directorio ha implementado un procedimiento formal y que está en operación, para reemplazar oportunamente al gerente general y demás ejecutivos principales, y traspasar sus funciones e información relevante, ante su ausencia imprevista, minimizando el impacto que ello tendrá en la organización.	El directorio cuenta con un procedimiento para facilitar el adecuado funcionamiento de la sociedad ante el reemplazo o pérdida del gerente general o ejecutivos principales. Tal procedimiento contempla políticas y mecanismos de selección de potenciales reemplazantes y el adecuado traspaso de funciones e información del gerente o ejecutivo principal a sus reemplazantes o al directorio.

17	3 d) i	3 A b)
	El directorio ha implementado un procedimiento formal y que está en operación, para revisar, al menos sobre una base anual, las estructuras salariales y políticas de compensación e indemnización del gerente general y demás ejecutivos principales, con el fin de detectar y corregir eventuales incentivos a que dichos ejecutivos expongan a la sociedad a riesgos que no estén acordes a las políticas definidas sobre la materia o a la comisión de eventuales ilícitos.	El directorio ha establecido directrices y procedimientos formales tendientes a prevenir que las políticas de compensación e indemnización de los gerentes y ejecutivos principales generen incentivos a que dichos ejecutivos expongan a la sociedad a riesgos que no estén acorde a las políticas definidas sobre la materia o a la comisión de eventuales ilícitos.

GRÁFICO 1
 Adopción Final (2021) Mayor a 50%³⁰



³⁰ Gráfico de elaboración propia.

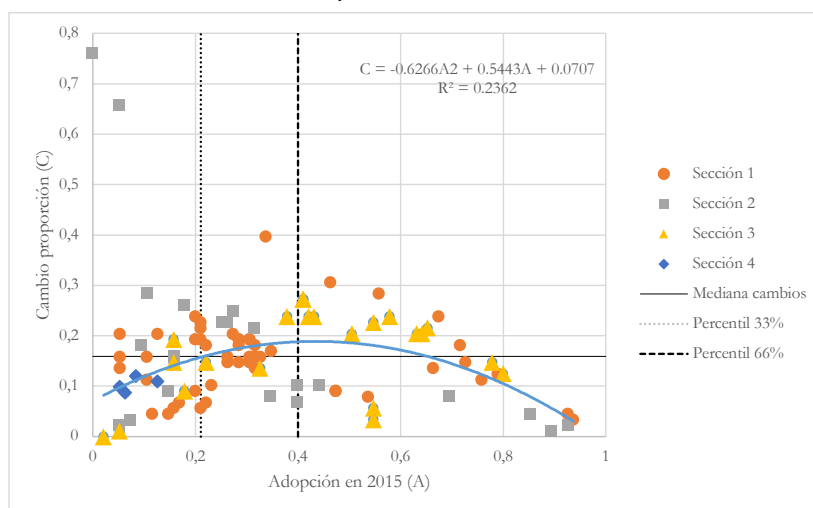
3. EVOLUCIÓN EN EL TIEMPO: LOS MAYORES CAMBIOS 2015-2021 EN FUNCIÓN DEL NIVEL DE ADOPCIÓN EN 2015

De acuerdo con lo planteado, probablemente lo más relevante del análisis sea intentar determinar en qué casos la introducción de la NCG 385 tuvo impactos significativos, al menos en cuanto a los reportes de prácticas adoptadas.

Una forma de visualizar este fenómeno es estudiar los niveles iniciales de adopción en 2015 (influidos por la adopción previa de prácticas, lo que a su vez puede guardar relación con la NCG 341) y los cambios posteriores. *A priori* es posible esperar que las prácticas consideradas “irrelevantes” (con tasas de adopción iniciales cercanas a cero) no tendrían cambios posteriores en el nivel de adopción. Por el contrario, si una práctica siempre fue considerada importante, es posible que los niveles de adopción se acerquen inicialmente al 100% y que, por lo tanto, quede menos espacio para cambios. De este modo, se espera una relación no-lineal entre el nivel de adopción inicial de las prácticas y los cambios posteriores; en los extremos, cercanos al 0% y al 100% de adopción inicial, se esperarían pocos cambios y en los valores intermedios de adopción inicial habría mayor espacio para cambios. Además, es posible que, si ciertas prácticas son mayoritariamente adoptadas, el resto de las sociedades tengan incentivos a imitar ese comportamiento, ya sea por considerarse necesario o para evitar eventuales riesgos de incumplimiento³¹.

El gráfico 2 muestra, para cada una de las 99 prácticas evaluadas en la NCG 385, la relación entre el nivel de adopción promedio en 2015 (eje de las abscisas o eje “X”) y el cambio en dicho promedio entre 2015 y 2021 (eje de las ordenadas o eje “Y”).

GRÁFICO 2
Nivel de adopción inicial vs. Cambios³²



³¹ BUSTOS y WALKER (2024) p. 2-7.

³² Gráfico de elaboración propia.

En el gráfico, los círculos representan los pares ordenados de niveles (2015) y cambios (2021 vs. 2015) en la sección 1 (Funcionamiento del directorio); los cuadrados a la sección 2 (Relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general); los triángulos a la sección 3 (Gestión y control de riesgos); y los rombos a la sección 4 (Evaluación de un tercero). El gráfico incluye una línea de tendencia cuadrática cuya ecuación se presenta arriba a la derecha. La recta horizontal representa la mediana en los cambios (50% de los cambios son mayores o iguales a ese nivel) y las líneas verticales representan los terciles (33% y 66%) en los niveles de adopción en 2015.

La hipótesis de no-linealidad efectivamente se confirma en la tendencia cuadrática presentada en el gráfico, aunque está estimada excluyendo las dos observaciones que claramente destacan en el borde superior izquierdo del gráfico. Estas dos prácticas corresponden a la posibilidad de voto y participación remotos por parte de los accionistas, las que tuvieron un cambio muy importante producto de las restricciones impuestas por las autoridades de salud por Covid-19.

Excluyendo estas dos prácticas, los mayores cambios en los niveles de adopción se aprecian fundamentalmente en el rango medio de las prácticas adoptadas a 2015 (en torno al 50%), pero la relación no es nítida, habiendo un número importante de cambios “no esperados” relacionados con la sección 1 (Funcionamiento del directorio), a pesar de una adopción inicial relativamente baja. También se aprecian cambios relacionados con la sección 3 (control de riesgos), tanto en el rango medio como en el rango alto del nivel de adopción inicial.

Entonces, surge naturalmente un criterio para evaluar el impacto de la norma, al menos en lo referido a los reportes de prácticas adoptadas: si inicialmente el nivel de adopción es “bajo”, “medio” o “alto”, determinar cuál es el posterior cambio en los niveles de adopción, según se expone a continuación.

4. MEDICIÓN DE IMPACTO

A continuación, se hace un ejercicio de un doble ranking del promedio de adopción de las 99 prácticas evaluadas, en función del nivel inicial de adopción y los cambios posteriores.

Primero, se hace un ranking en base al nivel de adopción en el año 2015, separando dichos niveles de adopción en tercios o terciles (T1 a T3). T1 es el 33% inferior del ranking, es decir un “bajo” nivel de adopción inicial; T2, entre 33% y 66%, es el rango “medio”; T3, entre 66% y 100%, el rango “alto”. Para los cambios de 2015 a 2021, sólo se distingue si es superior o menor a la mediana (50%), clasificándose como “alto” o “bajo”, respectivamente. La mediana de los cambios es 16%, lo que representa que alrededor de 14 sociedades hayan comenzado a adoptar una práctica después de 2015.

Para efectos descriptivos únicamente, se definen las siguientes “zonas”:

- “Descubrimiento”: cuando el nivel inicial de adopción es “bajo” y el cambio en el nivel de adopción es “alto”. La intuición tras la denominación es que

es probable que haya sido la propia norma la que llevó al directorio o a las instancias pertinentes cuestionarse sobre la adopción de ciertas prácticas, que finalmente serían consideradas útiles o importantes.

- “Transición”: cuando el nivel inicial de adopción es “medio” y el cambio es “alto”. La intuición de este título es que con un nivel de adopción inicial “medio” y un cambio “alto”, llevaría a la práctica a converger hacia los porcentajes mayores de adopción.
- “Consolidación”: cuando el nivel inicial de adopción es “alto” y, a su vez, el cambio también es “alto”. La intuición tras este título es evidente, ya que convergería hacia el 100%.

A continuación, sólo se analizarán esos tres tipos de respuestas (“zonas” de descubrimiento, transición y consolidación), por considerarlas de mayor interés. En primer lugar, se presenta el Cuadro 3. Luego, se realiza un análisis de los resultados, según las 3 zonas que ya se definieron.

CUADRO 3
 Niveles de adopción versus cambios en zonas de descubrimiento, transición y consolidación³³

Zona de Descubrimiento					
Sección	Letra	Pregunta	Promedio 2015	Cambio Proporción (2021/2015)	N° Casos
2. Relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general	b) El directorio ha implementado sistemas que permiten	i) Voto remoto accionistas	0,0%	76,1%	67
		ii) Participación remota accionistas	0,0%	65,9%	58
	c) Políticas aprobadas de difusión de información anual respecto a	v) Evolución indicadores RSE	10,5%	28,4%	25
		iv) Indicadores RSE	17,9%	26,1%	23
1. Directorio: funcionamiento y composición	e) Reunión U. Gestión de riesgos – análisis de	i) Proceso de GR	20,0%	23,9%	21
		iii) Recomendaciones	21,1%	22,7%	20
		ii) Matriz de riesgos	21,1%	21,6%	19
		iv) Planes de contingencia	12,6%	20,5%	18
	g) Reunión Unidad Responsabilidad Empresarial – Análisis de	iii) Reportes de sostenibilidad difundidos	5,3%	20,5%	18
	b) Mecanismos de capacitación	iii) Reportes de sostenibilidad	20,0%	19,3%	17
vii) Difusión calendario anual		21,1%	19,3%	17	
3. Gestión y control de riesgos	c) El directorio ha implementado un procedimiento formal para	i) Detectar y reducir barreras en la organización	15,8%	19,3%	17
2. Relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general	b) El directorio ha implementado sistemas que permiten	iii) Acceso público instantáneo a acuerdos	9,5%	18,2%	16
1. Directorio: funcionamiento y composición	g) Reunión Unidad Responsabilidad Empresarial – Análisis de	i) Políticas ya aprobadas	5,3%	15,9%	14
		j) Procedimiento formal de mejoramiento continuo en operación para	iii) Detección de barreras (directorio)	10,5%	15,9%
2. Relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general	b) El directorio ha implementado sistemas que permiten	iv) Difusión acuerdos	15,8%	15,9%	14

³³ Cuadro de elaboración propia.

Zona de Transición						
Sección	Letra	Pregunta	Promedio 2015	Cambio Proporción (2021/15)	N° Casos	
1. Directorio: funcionamiento y composición	k) Sistema de información, en operación, para directores	i) Acceso actas de 3 años anteriores	33,7%	39,8%	35	
2. Relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general	d) Para efectos de definición de políticas, indicadores y reportes se han seguido estándares internacionales como por ejemplo ISO o GRI (entre otros)		27,4%	25,0%	22	
3. Gestión y control de riesgos	a) El directorio ha implementado un proceso formal de gestión y control de riesgos que	iv) Incorpora riesgos directos e indirectos	37,9%	23,9%	21	
2. Relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general	c) Políticas aprobadas de difusión de información anual respecto a	ii) Grupos de interés	26,3%	22,7%	20	
		iii) Riesgos relevantes	25,3%	22,7%	20	
		i) Políticas RSE	31,6%	21,6%	19	
1. Directorio: funcionamiento y composición	b) Mecanismos de capacitación	i) Calendario anual – materias	27,4%	20,5%	18	
		iv) Gestión de riesgos	28,4%	19,3%	17	
		v) Deberes fiduciarios	30,5%	19,3%	17	
	d) Reunión auditores externos – análisis de	i) Programa de auditoría	28,4%	19,3%	17	
		ii) Diferencias detectadas	30,5%	19,3%	17	
	b) Mecanismos de capacitación	ii) Mejores prácticas GC	31,6%	18,2%	16	
	d) Reunión auditores externos – análisis de	iv) Resultados programa anual	28,4%	18,2%	16	
	k) Sistema de información, en operación, para directores	iii) Acceso oportuno (5 días antes) a citación – minuta	22,1%	18,2%	16	
	f) Reunión U. auditoría interna – Análisis de	ii) Deficiencias detectadas	34,7%	17,0%	15	
	b) Mecanismos de capacitación	vi) Conflictos de interés	26,3%	15,9%	14	
	d) Reunión auditores externos – análisis de	iii) Deficiencias detectadas	31,6%	15,9%	14	
	f) Reunión U. auditoría interna – Análisis de		i) Plan de auditoría anual	30,5%	15,9%	14
			iii) Recomendaciones	32,6%	15,9%	14
iv) Modelo de prevención de delitos			31,6%	15,9%	14	

Zona de Consolidación					
Sección	Letra	Pregunta	Promedio 2015	Cambio Proporción (2021/ 2015)	N° Casos
1. Directorio: funcionamiento y composición	k) Sistema de información, en operación, para directores	ii) Acceso citación – minuta	46,3%	30,7%	27
	a) Mecanismos de Inducción – materias relevantes	iii) Misión – sostenibilidad – GR	55,8%	28,4%	25
3. Gestión y control de riesgos	a) El directorio ha implementado un proceso formal de gestión y control de riesgos que v) Considera impacto potencial de R. de sostenibilidad	ii) Cuenta con unidad de GR	41,1%	27,3%	24
		41,1%	27,3%	24	
1. Directorio: funcionamiento y composición	k) Sistema de información, en operación, para directores	v) Revisión acta de la sesión respectiva	67,4%	23,9%	21
3. Gestión y control de riesgos	a) El directorio ha implementado un proceso formal de gestión y control de riesgos que viii) Contempla información y capacitación del personal atingente ix) Es revisado y actualizado anualmente iii) Cuenta con unidad auditoría interna vii) Contempla un código de conducta vi) Tiene como guía principios nacionales e internacionales	i) Considera directrices: políticas aprobadas por el directorio	57,9%	23,9%	21
		42,1%	23,9%	21	
		43,2%	23,9%	21	
		54,7%	22,7%	20	
		65,3%	21,6%	19	
		50,5%	20,5%	18	
		iii) En que el denunciante conoce el estado de la denuncia	64,2%	20,5%	18
	iv) Que es difundido y en que se capacita el personal, clientes, etc.	63,2%	20,5%	18	
1. Directorio: funcionamiento y composición	a) Mecanismos de Inducción – materias relevantes	vi) Principales acuerdos	71,6%	18,2%	16

Zona de Descubrimiento

En esta categoría hay 16 prácticas. Los dos mayores cambios fueron descritos anteriormente y se refieren a la participación remota de los accionistas. En estos casos no puede afirmarse que la norma haya sido la causante de los cambios.

Considerando el resto de los casos, a partir de una adopción inicial baja, los dos mayores cambios se refieren a la relación con accionistas y terceros (sección 2) vinculados a indicadores de RSE. Los siguientes siete mayores cambios dicen relación con el funcionamiento del directorio. De éstos, cuatro se refieren a gestión de riesgo, dos a sostenibilidad y la restante a un calendario anual para capacitaciones del directorio. Los siguientes incluyen la detección de barreras en la organización, acceso y difusión de acuerdos del directorio y políticas de RSE.

Zona de Transición

En esta zona hay 20 prácticas. 15 de ellas se refieren a la sección 1, sobre funcionamiento del directorio. El mayor cambio está en la formalidad de tener acceso a las actas de 3 años anteriores. En esta sección, hay 5 prácticas referidas a capacitación del directorio, en temas de gestión de riesgos, deberes fiduciarios, mejores prácticas y conflictos de interés. Luego hay 4 prácticas referidas a reuniones del directorio con los auditores externos. Finalmente, hay 4 prácticas que consideran reuniones del directorio con la unidad de auditoría interna.

Las 5 prácticas que no pertenecen a la sección 1 corresponden a estándares internacionales para RSE, considerar riesgos directos e indirectos en la gestión de riesgo, y comunicación al público sobre grupos de interés, riesgos relevantes y políticas de RSE.

Zona de Consolidación

En esta zona hay 14 prácticas. De éstas, 10 se refieren a control de riesgos (sección 3) y el resto al funcionamiento del directorio (sección 1). En gestión de riesgos, considerando los cambios de mayor a menor, se observan: contar con una unidad de gestión de riesgos; considerar el impacto sobre los riesgos de sostenibilidad; directrices aprobadas por el directorio; capacitación; revisión anual; contar con una unidad de auditoría interna; código de conducta; consideración de principios nacionales e internacionales de GC; que el denunciante conozca el estado de su denuncia; y que el canal de denuncias sea difundido y se realicen capacitaciones al respecto.

CUADRO 4
Resumen de Impacto³⁴

		Funciona- miento directorio	RSE- Stakeholders	Gestión de riesgos	Cambios formales	Total
Descubrimiento	Cambio N° Prácticas Adoptadas	5	4	2,5	2,5	14
	Cambio promedio adopción	19,8%	22,6%	21,6%	17,7%	20,5%
Transición	Cambio N° Prácticas Adoptadas	9,5	4	1,5	5	20
	Cambio promedio adopción	17,5%	23,0%	22,3%	22,5%	20,2%
Consolidación	Cambio N° Prácticas Adoptadas	1	1	9,5	2,5	14
	Cambio promedio adopción	23,3%	27,8%	23,0%	25,5%	23,8%
Total	Cambio N° Prácticas Adoptadas	15,5	9	13,5	10	48
	Cambio promedio adopción	18,6%	23,4%	22,6%	22,0%	21,4%

Conclusiones referidas a los mayores cambios

Considerando y agrupando sólo las prácticas con mayores cambios (las 48 analizadas anteriormente –excluyendo la relación remota con los accionistas–) y realizando una clasificación temática de las respuestas (que evidentemente tiene un grado de subjetividad), se llega a los resultados del cuadro 4. Las categorías generales escogidas para clasificar los cambios son: funcionamiento del directorio; RSE-*Stakeholders*; gestión de riesgos; y cambios formales. Cuando las prácticas se refieren simultáneamente a más de una de estas categorías, se dividen en partes iguales entre dichas categorías. Por ejemplo, en la zona “Transición” una práctica se divide entre la categoría gestión de riesgos y funcionamiento del directorio en partes iguales³⁵.

Para interpretar el cuadro nótese, por ejemplo, que en la zona llamada de “Descubrimiento” hay 4 prácticas nuevas (con respecto a 2015) que pueden asociarse a la relación con RSE y *stakeholders*, con un cambio en el nivel de adopción promedio de 22,6% cada una. Este último porcentaje se interpreta como que alrededor de 20 de 88 sociedades mostraron cambios significativos en la adopción de las correspondientes prácticas. En esta zona se detectan en total 14 prácticas con cambios significativos en sus niveles de adopción, con un promedio de 20,5% (columna “Total”). También se observa que en funcionamiento del directorio y re-

³⁴ Cuadro de elaboración propia.

³⁵ 1.b.iv) El directorio se capacita en gestión de riesgos. Se asigna 50% a funcionamiento del directorio y el resto a gestión de riesgos.

lación con *stakeholders* tienen un número similar de cambios en el número de prácticas adoptadas (5 vs. 4).

En la zona de “Transición”, se observa que el mayor número de nuevas adopciones de prácticas claramente está en el funcionamiento del directorio, aunque con un cambio en el nivel de adopción promedio menor que en los otros casos.

En la zona de “Consolidación” se aprecia que gestión de riesgos es la que posee el mayor número de cambios en términos de nuevas prácticas.

Finalmente, puede apreciarse en los totales por categoría (“Total” en la última fila) que, en términos de impacto potencial de la introducción de la norma, el mayor número de nuevas prácticas adoptadas se refiere al funcionamiento del directorio, pero con un cambio en el nivel promedio de adopción relativamente bajo. En términos del número de nuevas prácticas adoptadas, al funcionamiento del directorio lo sigue gestión de riesgos, con 13,5 nuevas prácticas y un cambio en el nivel de adopción de 22,6% por práctica (20 empresas).

IV. ANÁLISIS DEL TEXTO DE LOS MAYORES CAMBIOS (9) EN LAS RESPUESTAS PRODUCTO DE LA APLICACIÓN DE LA NCG 385

Al comparar las respuestas del año 2015 con las del año 2021, es posible observar ciertas prácticas con cambios estadísticamente significativos, lo cual hace interesante profundizar el análisis desde una perspectiva cualitativa o textual. Por tanto, a continuación, se intentan identificar patrones en las explicaciones entregadas por las empresas al dar respuesta a determinadas preguntas, para lo cual se seleccionaron aquellas tres preguntas con mayor cambio porcentual para cada una de las 3 zonas individualizadas anteriormente (descubrimiento, transición, consolidación) y se estudió el texto de cada una de éstas, para las 88 sociedades de la muestra (2021). No obstante, cabe hacer presente que para algunas zonas se optó por no analizar textualmente prácticas que presentaban los mayores niveles de cambio porcentual por dos razones. Primero, en la zona de descubrimiento, las dos prácticas con mayor cambio porcentual fueron excluidas del análisis textual por las razones señaladas del Covid-19 ya que es evidente el motivo del alto cambio porcentual³⁶. Segundo, se optó por excluir del análisis aquellas prácticas que hacen referencia a aspectos meramente formales, como sucede en aquellas con mayores niveles de cambio porcentual en las zonas de transición y consolidación³⁷.

El análisis cuantitativo permite determinar, en parte, el porcentaje de respuestas que cambian en el tiempo, identificando aquellas prácticas que no habían sido adoptadas con anterioridad a la NCG 385 y que luego las sociedades adoptan, pero

³⁶ Estas prácticas (2bi y 2bii) dicen relación con participación y voto remoto de los accionistas.

³⁷ Estas prácticas (1ki y 1kii) dicen relación con sistemas de información en operación para que los directores tengan acceso a actas de 3 años anteriores y acceso a citación y minuta. Estas prácticas también tienen un componente que dice relación con el contexto mundial, con acceso remoto, lo cual también nos hace inferir que la pandemia influyó en la mayor adopción.

es relevante analizar el contenido textual de las respuestas. Esto permite, por ejemplo, diferenciar si la no adopción de una determinada práctica es total o sólo parcial, y si las razones informadas guardan o no relación con ello. También, este análisis permite determinar si la razón por la cual las sociedades informan que no adoptan una determinada práctica es porque la consideran irrelevante, no aplicable a su realidad, genérica y/o imposible de dar un cumplimiento total a ésta, entre otros.

En este acápite, se analizarán 9 prácticas que reportan cambios significativos en sus respuestas entre los años 2015 y 2021, individualizadas en el siguiente cuadro. Dos prácticas corresponden a la sección 1, cuatro a la sección 2 y tres a la sección 3.

CUADRO 5

Nueve prácticas con cambios significativos en sus respuestas reportados entre los años 2015 y 2021³⁸

Sección	Letra	Pregunta	Promedio 2015	Cambio Proporción (2021/2015)	Número de Casos
Zona de Descubrimiento					
2. De la relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general.	c) Políticas aprobadas por el directorio que tienen por objeto proveer anualmente información de:	v) La existencia de metas y evolución que han tenido los indicadores de sostenibilidad	10,5%	28,4%	25
		iv) Los indicadores medidos por la sociedad en materia de responsabilidad social y desarrollo sostenible	17,9%	26,1%	23
1. Del funcionamiento y composición del directorio.	e) El directorio se reúne, al menos, trimestralmente con la U. de gestión de riesgos para analizar:	i) El adecuado funcionamiento del proceso de GR	20,0%	23,9%	21
Zona de Transición					
2. De la relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general.	d) Para efectos de definición de políticas, indicadores y reportes se han seguido estándares internacionales, como, por ejemplo, ISO o GRI		27,4%	25,0%	22
3. De la gestión y control de riesgos.	a) El directorio ha implementado un proceso formal de gestión y control de riesgos que:	iv) Incorpora dentro del proceso riesgos directos e indirectos	37,9%	23,9%	21

³⁸ Cuadro de elaboración propia.

2. De la relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general.	c) Políticas aprobadas por el directorio que tienen por objeto proveer anualmente información de:	ii) Los grupos de interés identificados por la sociedad como relevantes, así como las razones por las que tienen tal condición	26,3%	22,7%	20
Zona de Consolidación					
1. Del funcionamiento y composición del directorio.	a) El directorio cuenta con mecanismos de inducción para la comprensión de:	iii) Misión, visión, objetivos estratégicos, políticas de inclusión, diversidad, sostenibilidad y GR, aprobadas por el directorio	55,8%	28,4%	25
3. De la gestión y control de riesgos.	a) El directorio ha implementado un proceso formal de gestión y control de riesgos que:	ii) Cuenta con Unidad de GR y que reporta directamente al directorio	41,1%	27,3%	24
		v) Considera el impacto potencial que tendría la materialización de los riesgos de sostenibilidad económica, sociales y ambientales a que está expuesta	41,1%	27,3%	24

Para cada una de estas 9 preguntas, cuyos cambios en niveles de adopción fueron estadísticamente significativos, se buscó en todas las respuestas aquellas palabras o explicaciones que más se repetían o aquellas que más llaman la atención por su contenido, especialmente respecto de aquellas sociedades que, en el tiempo, cambiaron su respuesta de negativo a positivo. A continuación, estas 9 prácticas se agrupan de acuerdo con la sección de la norma a la que corresponden.

Prácticas correspondientes a la sección 1 de la NCG 385; “Del funcionamiento y composición del directorio”. Una corresponde a la zona de descubrimiento y la otra a la de consolidación.

a. Práctica 1. a) iii - El directorio cuenta con un procedimiento de inducción de cada nuevo integrante que tiene por objeto facilitar a éste el proceso de conocimiento y comprensión de la misión, visión, objetivos estratégicos, principios y valores que debieran guiar el actuar de la sociedad, sus directores y personal, y las políticas de inclusión, diversidad, sostenibilidad y gestión de riesgos, aprobadas por el directorio.

El cambio porcentual y aumento en la adopción de la práctica (27,3%) se justifica en que, si bien el proceso de inducción era realizado por dichas sociedades, éste no consideraba políticas de inclusión, diversidad, sostenibilidad y gestión de riesgos. El año 2020 o 2021, al dar cumplimiento a la práctica, incorporan dichas políticas en códigos de ética u otros manuales de la sociedad.

Respecto a las 64 sociedades que no modificaron su respuesta en el tiempo (se mantuvieron en sí o no), gran parte de éstas tampoco modificó su respuesta textual. Si se analizan las explicaciones de aquellas que se mantienen en “no” (14 de 64), la razón principal radica en que los procesos de inducción no consideran políticas de inclusión, diversidad y sostenibilidad. Algunas sociedades mencionan que estarían incorporadas en el reglamento interno y que los directores toman conocimiento de ello en el ejercicio de sus funciones.

Respecto a las 50 sociedades que ya adoptaban la práctica el año 2015, el código de ética cumple un rol importante en los procesos de inducción, al congregarse muchas de estas políticas.

b. Práctica 1 e) i - El directorio se reúne al menos trimestralmente con la unidad de gestión de riesgos de la entidad o responsable de función equivalente, para analizar el adecuado funcionamiento del proceso de gestión de riesgos.

De aquellas sociedades que modificaron su respuesta, y que al final del periodo (2021) adoptan la práctica (23,9%), la mayoría ya daba cumplimiento parcial a la práctica el año 2015. Contaban con políticas de gestión de riesgos, pero no existían reuniones trimestrales entre la unidad de gestión de riesgos y el directorio. Ya al final del periodo dan cumplimiento total a la práctica.

Las sociedades que no cambian su respuesta textual en el tiempo y se mantienen en “no”, reportan que, dada la naturaleza de la sociedad, no consideran necesario dar cumplimiento a la práctica o que, si bien cuentan con procesos para identificar riesgos, no cuentan con una unidad de gestión de riesgos.

Prácticas correspondientes a la sección 2 de la NCG 385; “Relación entre la Sociedad, los Accionistas y el Público en General”. Dos corresponden a la zona de descubrimiento y dos a la de transición.

a. Práctica 2 c) iv - El directorio ha aprobado una política y establecido procedimientos formales que tienen por objetivo proveer al público anualmente información respecto a los indicadores medidos por la sociedad en materia de responsabilidad social y desarrollo sostenible.

En la mayoría de los casos que la adoptaron (25%), no se hace referencia a un cumplimiento parcial previo a ella. Las empresas informan que antes esta práctica no la consideraban necesaria y que, a partir del año que cambian su respuesta (“no” a “sí”), se elaboraron indicadores en materia de responsabilidad y desarrollo sostenible informados anualmente al público. Un número minoritario de estas sociedades mencionaron que estos indicadores son publicados en su reporte de sostenibilidad.

Respecto a las que mantienen su respuesta en el tiempo (66/88), la mayoría (50) responde “no” y argumenta que (i) acordaron no adoptar esta práctica, ya que no consideran que sea acorde a la naturaleza de la sociedad, (ii) señalan que simplemente decidieron no adoptar esta práctica, o (iii) se evaluó su adopción y se decidió no implementarla. En algunos casos (no constituyentes de mayoría), se informa que

el directorio sí cuenta con medición de indicadores de sustentabilidad, pero no son informados al público y, por tanto, se daría un cumplimiento parcial de la norma, ya que, pese a existir, no se divulga al público.

b. Práctica 2 c) ii - El directorio ha aprobado una política y establecido procedimientos formales que tienen por objetivo proveer al público anualmente información respecto a los grupos de interés identificados por la sociedad como relevantes, así como las razones por las que tales grupos tienen esa condición.

En un principio se daba cumplimiento parcial a la práctica y luego las sociedades (20) cambian su respuesta, y al final del periodo la adoptan como política aprobada. La información es publicada a través de 2 mecanismos: la memoria anual o los informes de sostenibilidad. Antes de dar cumplimiento, en la mayoría de los casos, se sostenía que el directorio sí tenía identificados sus principales grupos de interés y que eran informados, pero no de la manera en que era requerida.

Respecto a las sociedades que no modifican su respuesta en el periodo y que mantienen su respuesta en “no” (44/68), justifican su respuesta en el tamaño, giro o naturaleza de la sociedad, o evaluaron la implementación de la práctica y decidieron no hacerlo. La mayoría de ellas argumenta que los grupos se encuentran identificados, pero no existen políticas destinadas a informarlos. A su vez, en muchos casos se considera que es suficiente la información divulgada al público contenida en la memoria anual o en la página web.

Las sociedades que se mantienen en “sí” en el tiempo informan a sus grupos a través de un reporte integrado o la memoria anual, por regla general.

c. Práctica 2 c) v - El directorio ha aprobado una política y establecido procedimientos formales que tienen por objetivo proveer al público anualmente información respecto a la existencia de metas y la evolución que han tenido los indicadores de sostenibilidad.

En un número importante de los casos en que hay cambio en la respuesta, esto se debe a que antes no existían políticas ni procedimientos en este sentido. 24 sociedades modificaron su respuesta, pero cabe mencionar que un número importante de éstas informan que la memoria o el reporte integrado incluye metas y evolución de indicadores de sostenibilidad, pero no se refieren expresamente a si existe una política formal aprobada por el directorio en este sentido.

Un gran número de las sociedades que no modificaron su respuesta durante el periodo (64/88) informan que no dan cumplimiento a la norma (54/64) argumentando que no cuentan con procedimientos formales; informan que no adoptan esta práctica ya que no consideran que sea acorde a la naturaleza de la sociedad; o señalan simplemente que decidieron no adoptarla.

d. Práctica 2 d) i - Para efectos de la definición de las políticas, indicadores y formato de reporte referidos en la letra c) anterior, se han seguido estándares internacionales como, por ejemplo, las directrices contenidas en la ISO 26000:2010, o

los Principios y Estándares de Reportes y Difusión de la “*Global Reporting Initiative*” o del “*International Integrated Reporting Council*”.

Diecinueve de 88 sociedades cambian su respuesta, y la razón principal es que en un principio no cumplían con estándares internacionales y luego sí. El estándar internacional que luego se incorpora a los reportes es principalmente el GRI, y también se menciona ISO e IIRC, entre otros. Las 26 sociedades que no cambian su respuesta, pero que ya la cumplían el 2015, también declaran que han seguido los estándares GRI.

Prácticas (3) correspondientes a la sección número 3 de la NCG 385; “Gestión y Control de Riesgos”. Una corresponde a la zona de transición y dos a la zona de consolidación.

a. Práctica 3 a) ii - El directorio ha implementado un proceso formal de gestión y control de riesgos que cuenta con una unidad de gestión de riesgos o equivalente encargada de la detección, cuantificación, monitoreo y comunicación de riesgos, y que reporta directamente al directorio.

Respecto al cambio porcentual, correspondiente a un 26,1%, es posible observar que el 2015 la práctica sí era adoptada (parcialmente) por la mayoría de las sociedades que modificaron sus respuestas en el tiempo, ya que el año 2015 informaron que contaban con una unidad de gestión de riesgos o equivalente encargada de las funciones individualizadas por la práctica. Sin embargo, esta unidad no reportaba directamente al directorio, sino que, en general, lo hacía al gerente general u otro (gerente de finanzas, auditoría interna, etc.) y éste reportaba al directorio. De esta forma, el cambio en la respuesta se debe, principalmente, a que el año 2021 informaron que la unidad sí reporta directamente al directorio dando un cumplimiento total a la norma.

Cabe destacar que quienes reportan cambios señalan que adoptaron formalmente procedimientos a través de unidades internas de gestión de riesgos (o unidades similares) o a través de la contratación de empresas externas.

65 sociedades del total (88) no cambiaron su respuesta en el tiempo, y un poco más de la mitad de este grupo se mantiene en “sí” (36) en todo el periodo, informando que las labores de gestión de riesgos son realizadas por la gerencia de auditoría interna o un comité de riesgos, los que reportan directamente al directorio. Las 29 sociedades que se mantienen en “no”, en su mayoría, informan que no es necesario, dado el tamaño de la sociedad, su objeto y carácter de holding. Otras señalan que, si bien existen mecanismos en el sentido de aproximarse la práctica, no reportan directamente al directorio.

b. Práctica 3 a) iv - El directorio ha implementado un proceso formal de gestión y control de riesgos el cual se encuentra en operación y que: Incorpora dentro del proceso de cuantificación, monitoreo y comunicación de riesgos tanto los riesgos directos de la entidad como aquellos indirectos que pueden surgir de las demás empresas del grupo empresarial al que pertenece la entidad.

21,5% las sociedades no adoptaban la práctica el 2015 y sí en 2021. Al principio del periodo consideraban innecesario incorporar dentro del proceso de gestión de riesgos los riesgos indirectos que pudieran surgir de las demás empresas del grupo empresarial. Asimismo, otra de las explicaciones era que no tenían políticas formales al respecto. El año 2021 las sociedades informan que cuentan con una política formal que incorpora riesgos indirectos.

Aquellas sociedades que se mantienen en “no” (39,7%) también hacen referencia a la no inclusión de riesgos indirectos y a la falta de políticas formales. 38,6% de las sociedades ya el año 2015 daban cumplimiento a la práctica, sin dar mayor detalle al respecto.

c. Práctica 3 a) v - El directorio ha implementado un proceso formal de gestión y control de riesgos el cual se encuentra en operación y considera el impacto potencial que tendrá la materialización de los riesgos de sostenibilidad económicos, sociales y ambientales a los que la misma está expuesta.

El cambio de respuesta de las sociedades (26,1%) se da por dos razones. Primero, antes se adoptaba parcialmente la práctica, considerando sólo algunos tipos de riesgos (principalmente económicos y operacionales) y ahora se consideran todos los individualizados en la práctica. Segundo, porque antes no existía un proceso formal de gestión y control de riesgos y ahora sí.

Respecto a las sociedades que mantienen su respuesta durante el periodo (65/88), más de la mitad de las sociedades responden “sí” (35/65), y la mayoría de ellas señala que existe un proceso formal que considera el impacto de estos riesgos, pero no explican la forma en que éstos son considerados, señalando sólo su cumplimiento a la práctica.

Respecto a las sociedades que responden “no” (34/65), informan que cuentan con un procedimiento de gestión y control de riesgos, pero que no considera todos los riesgos expresados en la pregunta. En su mayoría, sólo son considerados los riesgos económicos y operacionales. Por otra parte, se informa que estos riesgos son analizados según las circunstancias y que, por tanto, no existe un procedimiento formal.

V. DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS

De lo expuesto es posible sugerir algunos elementos a ser considerados.

En primer lugar, y quizás yendo más allá de lo esperado dados los resultados en GWZ (2008), se han producido cambios que al menos en lo cuantitativo han sido significativos. En efecto, tal como se resume en el cuadro 4, cuatro prácticas nuevas relacionadas precisamente a la relación con RSE y stakeholders tuvieron un promedio de adopción de 22,6% cada una, y todas las vinculadas a este tema, en sus diversas zonas, llegaron a un cambio positivo de un 23,4% promedio. Esto contrasta con que el mayor número de nuevas prácticas adoptadas se refiere al funcionamiento del directorio, pero con un nivel de cambio en el promedio de adopción

relativamente bajo (18.6%), lo que sugeriría que se mantiene un sesgo crítico a la real relevancia de varias de estas prácticas para el funcionamiento del directorio.

En segundo lugar, del análisis cualitativo, de las nueve prácticas que según zona reportaron cambios más significativos, se desprende que ha habido ciertos cambios conductuales respecto a dos grandes temas, como son los órganos o sujetos encargados y las políticas, tanto de gestión de riesgos como de entrega de información al mercado respecto a temas relacionados con ESG o *stakeholders*. Sin embargo, en varios de los casos pareciera ser que estos cambios se refieren más bien a temas formales (periodicidad de reuniones, materias incluidas en los procesos de inducción, tipos y contenido de los reportes) que a cambios conductuales al interior de la organización.

Por lo tanto, pareciera que no hay mayor claridad sobre si efectivamente dichos cambios conductuales se han producido en estas temáticas, como pareciera que sí ha sucedido en temas relacionados al control y manejo de riesgos, donde se ha fomentado la existencia y buen funcionamiento de unidades especializadas, tal como se desprende del cambio de proporción en las prácticas 1.(e).(i) (reuniones trimestrales con la unidad de gestión de riesgos para analizar el funcionamiento del proceso de gestión de riesgos); 3.(a).(ii) (contar con un proceso formal de gestión y control de riesgos que cuenta con una unidad al respecto); 3.(a).(iv) (contar con un proceso formal de gestión y control de riesgos que cuenta con una unidad al respecto que incorpora riesgos del grupo empresarial); o 3.(a).(v) (incorporación de riesgos de sostenibilidad), los que tienen cambios relevantes durante el periodo de entre 27,3% al 22,7%, partiendo de una línea de base relevante.

Mientras tanto, pareciera que éste no ha sido el caso en temas como aquellos relacionados con ESG y *stakeholders*, donde de las respuestas de la NCG 385 no termina de desprenderse que se ha generado un cambio en su actuación y funcionamiento interno (objetivo confesado de la NCG 385), ya que se refiere a entrega de información (prácticas 2.(c).(iv) y 2.(c).(ii)) o de inducción (práctica 1.(a).(iii)), que mejora la visibilidad de los temas ESG, pero no implica cambios organizacionales, al revés que en el tema ya mencionado. Una posible causa de esto puede ser el interés de inversionistas de contar con tal información o, incluso, con algunas mediciones al respecto, así como la presión ambiental por estos temas, que han incentivado la adopción o consideración de estas prácticas. Contar con tal claridad puede ser objeto de futuros análisis sobre este tema.

VI. CONCLUSIONES

Este trabajo continúa la línea de investigación de GWZ (2018) respecto al impacto de la regulación tipo “*comply or explain*” o “*soft*”, en este caso la NCG 385, en el desarrollo, fomento y adopción de prácticas de GC. En este sentido, tal como menciona dicho trabajo, se mantiene la contradicción que allí se analizó en cuanto a que el regulador vuelve a proponer un cierto estándar de autorregulación, pero pasando de 19 a 99 prácticas. Adicionalmente, un factor para tener en cuenta es la re-

ducción de sociedades informantes de 95 a 88 en el periodo de vigencia de la NCG 385, es decir, más de una sociedad por año dejó de reportar (un 7,4%) o se cerró.

En este sentido, las respuestas entregadas mantienen factores de heterogeneidad que son relevantes, por cuanto mencionan que no son relevantes o aplicables atendido el tipo de sociedad de que se trata, como, por ejemplo, el reunirse trimestralmente con la unidad de gestión de riesgos, al no contar con tal unidad específica o tener otra periodicidad.

En general, la medición realizada al impacto de la NCG 385 mostró algunas conclusiones interesantes. En efecto, durante los 6 años de vigencia de la NCG 385, podemos observar que, producto de la existencia de nuevas tendencias, se han introducido prácticas respecto al control de riesgos que siguen el recorrido planteado por la regulación anterior, y que han pasado a ser parte ordinaria del funcionamiento de las sociedades. Asimismo, se han incorporado prácticas respecto a las relaciones con temas de ESG y *stakeholders* que no existían previamente, que han tenido un impacto relevante en ellas, pero en temas más bien formales –relacionados a la entrega de información– que funcionales en las organizaciones.

Asimismo, la NCG 385 ha mostrado un camino propuesto por el regulador respecto al funcionamiento del directorio. Sin embargo, de las respuestas analizadas se desprende que las sociedades no necesariamente comparten dicha visión, tendiendo a encontrarse respuestas formalistas y de poco contenido específico, tales como la periodicidad de ciertas reuniones o la existencia de políticas formales que parecen haber sido elaboradas para el cumplimiento de la NCG 385 más que para mejorar el funcionamiento de la sociedad.

Tal como ocurre con la NCG 341, ha habido un desarrollo natural de las prácticas que supusieron una desagregación de preguntas en relación con dicha norma, por cuanto la NCG 385 ha obligado a entregar respuestas más precisas que las exigidas con anterioridad. Sin embargo, se mantiene cierto nivel de repetición y estandarización en las respuestas, y un bajo nivel de adhesión a prácticas relacionadas a contratación de asesorías, número máximo de directorios que puede integrar un director o procedimientos de revisión de políticas de compensación, que siguen sin convencer a las sociedades de ser buenas prácticas de GC o, al menos, no de la forma en que están establecidas.

Todo lo anterior sugiere también que se mantiene cierta divergencia entre la visión del regulador con respecto a la de las sociedades a la hora de determinar qué debe entenderse por buenas prácticas de GC. Asimismo, es difícil determinar si, especialmente en aquellas prácticas de mayor cumplimiento, éste se debe a factores propios del mercado o al impacto de la norma, aunque no se le puede restar el mérito de haber recogido temas que las sociedades estimaron relevantes *ex post*.

Aunque cambiará la estructura y forma de las respuestas, una línea de investigación futura será la forma en que los emisores responden a las nuevas exigencias impuestas por la norma que reemplazó a aquella analizada aquí, la NCG 461, que introdujo exigentes cambios a la NCG 30 respecto al contenido de la memoria

anual, incluyendo ahora 156 apartados, en una clara progresión ascendente respecto a las NCG 341 y 385, que contenían 19 y 99 prácticas, respectivamente.

VII. BIBLIOGRAFÍA CITADA

- ALCALDE RODRÍGUEZ, Enrique (2007): *La Sociedad Anónima* (Santiago, Editorial Jurídica de Chile).
- ARCOT, Sridhar, BRUNO, Valentina y FAURE-GRIMAUD, Antoine (2010): “Corporate Governance in the UK: Is the Comply or Explain Approach Working?”, *International Review of Law and Economics*, vol. 30, issue 2: pp. 193-201.
- BEBCHUK, Lucian A. y TALLARITA, Roberto (2000): “The Illusory Promise of Stakeholder Governance”, *Cornell Law Review*, vol. 106: pp. 91-178.
- BUSINESS ROUNDTABLE (2019): “Business Roundtable Redefines the Purpose of a Corporation to Promote an Economy That Serves All Americans”, *Business Roundtable*. Disponible en: <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans>. Fecha de consulta: 08/08/2025.
- BUSTOS, Álvaro y WALKER, Eduardo (2024): “The ‘CorE’ Dynamics of Corporate Soft-Regulation Compliance: Theory and Evidence from an Emerging Market”. Disponible en <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4095421>. Fecha de consulta: 08/08/2025.
- COUNCIL OF INSTITUTIONAL INVESTORS (2019): “Council of Institutional Investors Responds to Business Roundtable Statement on Corporate Purpose”, *Council of Institutional Investors*. Disponible en: https://www.cii.org/aug19_brt_response#:~:text=Washington%2C%20D.C.%2C%20August%2019%2C,to%20shareholders%2C%20in%20CII's%20view. Fecha de consulta: 08/08/2025.
- DAUGAARD, D., & DING, A. (2022): “Global Drivers for ESG Performance: The Body of Knowledge”, *Sustainability*, vol. 14 N° 4: pp 1-21.
- ESTRADA, Sheryl (2022): “CFOs Should Watch These 3 ESG Trends Going into 2023”, *Fortune*. Disponible en: <https://fortune.com/2022/12/13/cfos-watch-3-esg-trends-2023/>. Fecha de consulta: 08/08/2025.
- FIELDS, Rich y otros (2022): “22 Global Trends in Corporate Governance”, *Russell Reynolds Associates*. Disponible en: <https://www.russellreynolds.com/en/insights/reports-surveys/2022-global-and-regional-trends-in-corporate-governance#>. Fecha de consulta: 08/08/2025.
- FRIEDE, G., BUSCH, T., & BASSEN, A. (2015): “ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies”, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5 N° 4: pp. 210-233.
- FRIEDMAN, Milton (1970): “The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits”, *The New York Times Magazine*, section SM, page 17.
- GARRIGUES DIAZ-CAÑABATE, Joaquín (1987): *Derecho Mercantil* (Bogotá, Editorial Temis, 5ª ed.).
- GODOY USON, María Paz, WALKER HITSCHFELD, Eduardo y ZEGERS RUIZ-TAGLE, Matías (2018): “Análisis del Primer Intento de Imponer Autorregulación sobre Gobierno Cor-

- porativo en Chile: Resultados de un Oxímoron”, *Revista Chilena de Derecho*, vol. 45, N° 1: pp. 179-210.
- GUERRERO VALENZUELA, Roberto y ZEGERS RUIZ- TAGLE, Matías (2014): *Manual sobre Derecho de Sociedades* (Santiago, Ediciones UC, Segunda Edición).
- HART, Oliver D. y ZINGALES, Luigi (2017): “Companies Should Maximize Shareholder Welfare Not Market Value”, *Journal of Law, Finance and Accounting*, 2: pp. 247-274.
- JENSEN, Michael C., MECKLING, William H. (1976): “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics*, vol. 3, Issue 4: pp. 305-360.
- JENSEN, Michael C. (2000): *A Theory of the Firm: Governance, Residual Claims and Organizational Forms* (Boston, Harvard University Press).
- LIPTON, Martin (2022): “Thoughts for Boards: Key Issues for Corporate Governance 2023”, *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*. Disponible en: <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/12/01/thoughts-for-boards-key-issues-in-corporate-governance-for-2023/>. Fecha de consulta: 08/08/2025.
- ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO (2016): “Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20”, *OECD*. Disponible en: https://www.oecd.org/es/publications/2023/09/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2023_60836fcb.html. Fecha de consulta: 08/08/2025.
- ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO (2025): “Review of the G20/OECD Principles of Corporate Governance”, *OECD*. Disponible en: <https://www.oecd.org/corporate/review-oecd-g20-principles-corporate-governance.htm>. Fecha de Consulta: 08/08/2025.
- ROCK, Edward B. (2022): “Easterbrook and Fischel on Corporate Purpose”, *The University of Chicago Business Law Review*, vol. 1, N° 1, Article 14.
- SÁNCHEZ CALERO, Fernando y SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan (2011): *Instituciones de Derecho Mercantil*, Vol. II (Navarra, Thomson Reuters Aranzadi, 34ª ed., 7ª en Aranzadi).
- SANDOVAL LÓPEZ, Ricardo (2005): *Derecho Comercial: Sociedades de Personas y de Capital*, Tomo I, Volumen 2 (Santiago, Editorial Jurídica de Chile).
- SEIDL, David, SANDERSON, Paul y ROBERTS, John (2013): “Applying the ‘Comply-or-Explain’ Principle: Discursive Legitimacy Tactics with Regard to Codes of Corporate Governance”, *Journal of Management & Governance*, vol. 17, N° 3: pp.791-826.
- SUPERINTENDENCIA VALORES Y SEGUROS (2015): “Informe Final, Fortalecimiento de Estándares de Gobierno Corporativo de las Sociedades Anónimas Abiertas”. Disponible en: https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=368a3c2505c87dfb861e1c78-90281dacVFdwQmVFOUVRVEZOUkVFMFRXcEpkMDVuUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1727734257. Fecha de Consulta: 08/08/2025.
- WORLD ECONOMIC FORUM (2019): “Manifiesto de Davos 2020: El Propósito Universal de las Empresas en la Cuarta Revolución Industrial”, *World Economic Forum*. Disponible en: <https://es.weforum.org/agenda/2019/12/manifiesto-de-davos-2020-el-proposito-universal-de-las-empresas-en-la-cuarta-revolucion-industrial/>. Fecha de Consulta: 08/08/2025.

ZEGERS RUIZ-TAGLE, Matías y ARTEAGA ECHEVERRIA, Ignacio (2004): “Interés Social, Deber de Lealtad de los Directores y Conflictos de Interés en Empresas Multinacionales: Un Análisis Comparado con la Legislación de los Estados Unidos de América”, *Revista Chilena de Derecho*, vol. 31, N° 2: pp. 239-268.

VIII. NORMAS CITADAS

CHILE, *Código Civil* (s.d.).

CHILE, *Código de Comercio* (s.d.).

CHILE, *Ley 18.046. Ley sobre Sociedades Anónimas* (22.10.1981)

I. ANEXO ³⁹

CUADRO A1

Adopción de Prácticas “Directorio Funcionamiento y Composición”

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Cambio Proporción	N° Casos	p-value	Test-t
1. Directorio: funcionamiento y composición	0,34	0,37	0,39	0,40	0,43	0,45	0,46	0,16	13,67	0,00	3,96
a) Mecanismos de inducción - materias relevantes	0,76	0,82	0,83	0,84	0,86	0,87	0,88	0,13	11,75	0,01	3,58
i) negocios - riesgos	0,73	0,83	0,83	0,84	0,85	0,86	0,86	0,15	13,00	0,00	3,91
ii) grupos de interés	0,66	0,74	0,74	0,75	0,75	0,77	0,80	0,14	12,00	0,00	3,73
iii) misión - sostenibilidad - GR	0,56	0,68	0,71	0,75	0,78	0,84	0,84	0,28	25,00	0,00	5,91
iv) marco jurídico	0,94	0,97	0,97	0,96	0,97	0,97	0,95	0,03	3,00	0,04	1,76
v) deberes fiduciarios	0,76	0,82	0,81	0,81	0,86	0,82	0,81	0,11	10,00	0,00	3,36
vi) principales acuerdos	0,72	0,77	0,80	0,78	0,85	0,86	0,88	0,18	16,00	0,00	4,42
vii) EEFF - criterios contables	0,93	0,95	0,94	0,95	0,96	0,96	0,97	0,05	4,00	0,02	2,05
viii) conflictos de interés	0,79	0,82	0,83	0,87	0,88	0,87	0,90	0,13	11,00	0,00	3,55
b) Mecanismos de capacitación	0,26	0,32	0,35	0,34	0,38	0,42	0,42	0,19	16,57	0,00	4,52
i) calendario anual - materias	0,27	0,35	0,39	0,34	0,39	0,44	0,42	0,20	18,00	0,00	4,76
ii) mejores prácticas GC	0,32	0,37	0,38	0,38	0,43	0,47	0,47	0,18	16,00	0,00	4,42
iii) reportes de sostenibilidad	0,20	0,25	0,31	0,29	0,30	0,37	0,39	0,19	17,00	0,00	4,59
iv) gestión de riesgos	0,28	0,36	0,38	0,39	0,43	0,45	0,48	0,19	17,00	0,00	4,59
v) deberes fiduciarios	0,31	0,35	0,38	0,37	0,42	0,45	0,45	0,19	17,00	0,00	4,59

³⁹ Cuadros (A1, A2, A3 y A4) de elaboración propia.

vi) conflictos de interés	0,26	0,31	0,34	0,32	0,38	0,37	0,38	0,16	14,00	0,00	4,08
vii) difusión calendario anual	0,21	0,26	0,31	0,30	0,32	0,37	0,36	0,19	17,00	0,00	4,59
c) Política de contratación de asesorías	0,14	0,15	0,15	0,16	0,16	0,18	0,18	0,05	4,33	0,02	2,13
i) posibilidad de veto (asesor)	0,16	0,17	0,17	0,19	0,19	0,21	0,20	0,06	5,00	0,01	2,30
ii) quorum para contratación (1D)	0,12	0,12	0,13	0,13	0,13	0,14	0,15	0,05	4,00	0,02	2,05
iii) difusión anual de asesorías requeridas	0,15	0,17	0,17	0,17	0,17	0,19	0,18	0,05	4,00	0,02	2,05
d) Reunión auditores externos - análisis	0,30	0,30	0,36	0,37	0,43	0,43	0,44	0,18	15,40	0,00	4,32
i) programa de auditoría	0,28	0,29	0,36	0,37	0,43	0,44	0,44	0,19	17,00	0,00	4,59
ii) diferencias detectadas	0,31	0,32	0,37	0,37	0,43	0,44	0,45	0,19	17,00	0,00	4,59
iii) deficiencias detectadas	0,32	0,31	0,37	0,37	0,43	0,42	0,43	0,16	14,00	0,00	4,08
iv) resultados programa anual	0,28	0,31	0,37	0,37	0,43	0,43	0,44	0,18	16,00	0,00	4,42
v) conflictos de interés	0,31	0,29	0,36	0,37	0,42	0,42	0,42	0,15	13,00	0,00	3,91
e) Reunión U. gestión de riesgos - análisis	0,19	0,25	0,27	0,31	0,33	0,35	0,38	0,22	19,50	0,00	5,00
i) proceso de GR	0,20	0,26	0,29	0,31	0,33	0,35	0,40	0,24	21,00	0,00	5,25
ii) matriz de riesgos	0,21	0,29	0,31	0,34	0,38	0,35	0,40	0,22	19,00	0,00	4,92
iii) recomendaciones	0,21	0,29	0,31	0,34	0,37	0,36	0,41	0,23	20,00	0,00	5,09
iv) planes de contingencia	0,13	0,16	0,18	0,23	0,26	0,32	0,31	0,20	18,00	0,00	4,76
f) Reunión U. auditoría interna - análisis	0,32	0,31	0,29	0,29	0,37	0,40	0,43	0,16	14,25	0,00	4,12
i) plan de auditoría anual	0,31	0,26	0,26	0,24	0,33	0,33	0,40	0,16	14,00	0,00	4,08
ii) deficiencias detectadas	0,35	0,35	0,32	0,31	0,40	0,42	0,47	0,17	15,00	0,00	4,25
iii) recomendaciones	0,33	0,31	0,28	0,29	0,38	0,40	0,44	0,16	14,00	0,00	4,08
iv) mecanismos de prevención de delitos	0,32	0,33	0,31	0,33	0,39	0,45	0,42	0,16	14,00	0,00	4,08
g) Reunión unidad responsabilidad empresarial - análisis	0,05	0,07	0,07	0,08	0,18	0,21	0,21	0,17	14,67	0,00	4,19
i) políticas ya aprobadas	0,05	0,06	0,07	0,08	0,18	0,22	0,20	0,16	14,00	0,00	4,08
ii) barreras	0,05	0,06	0,06	0,09	0,17	0,20	0,18	0,14	12,00	0,00	3,73
iii) reportes de sostenibilidad difundidos	0,05	0,07	0,07	0,09	0,17	0,22	0,25	0,20	18,00	0,00	4,76

h) Visitas a terreno	0,49	0,46	0,50	0,52	0,50	0,48	0,48	0,09	7,67	0,00	2,90
i) estado dependencias	0,54	0,51	0,54	0,56	0,54	0,48	0,48	0,08	7,00	0,00	2,76
ii) inquietudes trabajadores	0,47	0,43	0,48	0,49	0,48	0,47	0,47	0,09	8,00	0,00	2,97
iii) recomendaciones responsables	0,47	0,43	0,47	0,49	0,47	0,47	0,47	0,09	8,00	0,00	2,97
i) Reunión trimestral: Auditoría interna, gestión de riesgos y auditoría externa	0,17	0,18	0,16	0,14	0,16	0,19	0,19	0,07	6,00	0,01	2,54
i) Una anual sin GG	0,17	0,18	0,16	0,14	0,16	0,19	0,19	0,07	6,00	0,01	2,54
j) Procedimiento formal de mejoramiento continuo en operación para:	0,22	0,24	0,27	0,28	0,30	0,31	0,31	0,11	9,57	0,00	3,24
i) detección de mejoras (directorio)	0,32	0,33	0,37	0,39	0,40	0,41	0,41	0,14	12,00	0,00	3,73
ii) detección de capacidades (directores)	0,28	0,29	0,34	0,35	0,37	0,38	0,40	0,15	13,00	0,00	3,91
iii) detección de barreras (directorio)	0,11	0,15	0,20	0,25	0,26	0,26	0,25	0,16	14,00	0,00	4,08
iv) aspectos formales (Nº, duración sesiones, etc.)	0,20	0,20	0,20	0,19	0,24	0,25	0,25	0,09	8,00	0,00	2,97
v) cambios (directorio) en crisis	0,23	0,25	0,27	0,27	0,31	0,33	0,33	0,10	9,00	0,00	3,17
vi) asesoría externa para el directorio	0,21	0,22	0,26	0,25	0,25	0,22	0,23	0,06	5,00	0,01	2,30
vii) revisión anual (mejoras - capacidades - barreras)	0,22	0,21	0,27	0,28	0,28	0,30	0,27	0,07	6,00	0,01	2,54
k) Sistema de información, en operación, para directores	0,34	0,38	0,39	0,43	0,47	0,53	0,55	0,23	20,33	0,00	5,13
i) acceso actas de 3 años anteriores	0,34	0,41	0,43	0,46	0,57	0,71	0,73	0,40	35,00	0,00	7,62
ii) acceso citación - minuta	0,46	0,48	0,48	0,57	0,62	0,67	0,74	0,31	27,00	0,00	6,24
iii) acceso oportuno (5 días antes) a citación - minuta	0,22	0,23	0,21	0,25	0,30	0,35	0,38	0,18	16,00	0,00	4,42
iv) sistema de denuncias implementado	0,26	0,31	0,34	0,40	0,40	0,42	0,40	0,15	13,00	0,00	3,91
v) revisión acta de la sesión respectiva	0,67	0,75	0,74	0,75	0,80	0,85	0,89	0,24	21,00	0,00	5,25
vi) revisión oportuna (5 días después) del acta	0,11	0,11	0,13	0,13	0,15	0,19	0,20	0,11	10,00	0,00	3,36

CUADRO A2
Adopción de Prácticas “Relación entre sociedad, accionistas y público”

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Cambio Proporción	Nº Casos	p-value	Test-t
2. Relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general	0,33	0,35	0,36	0,38	0,41	0,48	0,50	0,18	15,95	0,02	4,48
a) El directorio ha implementado un procedimiento formal para que accionistas se puedan informar	0,31	0,30	0,31	0,31	0,33	0,34	0,36	0,05	4,50	0,03	2,12
i) sugerencias del directorio: nueva composición	0,07	0,06	0,06	0,08	0,08	0,09	0,10	0,03	3,00	0,04	1,76
ii) sugerencia: N° máximo de directorios por director	0,05	0,04	0,04	0,04	0,04	0,05	0,07	0,02	2,00	0,08	1,43
iii) antecedentes del candidato a director	0,69	0,69	0,72	0,72	0,75	0,75	0,78	0,08	7,00	0,00	2,76
iv) intereses del candidato (relación con controlador)	0,40	0,40	0,40	0,41	0,43	0,45	0,48	0,07	6,00	0,01	2,54
b) El directorio ha implementado sistemas que permiten	0,08	0,08	0,09	0,10	0,11	0,45	0,51	0,44	38,75	0,00	9,58
i) voto remoto accionistas	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,62	0,76	0,76	67,00	0,00	16,76
ii) participación remota accionistas	0,05	0,06	0,08	0,10	0,12	0,60	0,70	0,66	58,00	0,00	13,04
iii) acceso público instantáneo a acuerdos	0,09	0,11	0,12	0,13	0,14	0,27	0,26	0,18	16,00	0,00	4,42
iv) difusión acuerdos	0,16	0,16	0,17	0,18	0,17	0,30	0,30	0,16	14,00	0,00	4,08
c) Políticas aprobadas de difusión de información anual respecto a	0,22	0,29	0,32	0,36	0,41	0,45	0,46	0,24	21,40	0,00	5,32
i) políticas RSE	0,32	0,37	0,40	0,44	0,49	0,52	0,52	0,22	19,00	0,00	4,92
ii) grupos de interés	0,26	0,33	0,35	0,39	0,44	0,47	0,48	0,23	20,00	0,00	5,09
iii) riesgos relevantes	0,25	0,33	0,35	0,40	0,44	0,46	0,49	0,23	20,00	0,00	5,09
iv) indicadores RSE	0,18	0,24	0,28	0,32	0,38	0,43	0,43	0,26	23,00	0,00	5,58

v) evolución indicadores RSE	0,11	0,18	0,22	0,25	0,31	0,35	0,39	0,28	25,00	0,00	5,91
d) Estándares internacionales aplicables (RSE)	0,27	0,32	0,38	0,41	0,46	0,48	0,51	0,25	22,00	0,00	5,42
i) ISO, GRI (entre otros)	0,27	0,32	0,38	0,41	0,46	0,48	0,51	0,25	22,00	0,00	5,42
e) Unidad de relaciones con los accionistas, inversionistas y medios de prensa	0,73	0,73	0,72	0,73	0,77	0,74	0,78	0,05	4,67	0,06	2,07
i) acceso a información pública	0,85	0,84	0,82	0,85	0,88	0,82	0,88	0,05	4,00	0,02	2,05
ii) unidad con personas “bilingües”	0,89	0,89	0,88	0,90	0,91	0,89	0,92	0,01	1,00	0,16	1,01
iii) único interlocutor válido	0,44	0,45	0,45	0,45	0,51	0,49	0,53	0,10	9,00	0,00	3,17
f) Procedimiento de mejoramiento operacional para	0,32	0,34	0,33	0,34	0,37	0,38	0,39	0,09	8,25	0,00	3,01
i) información revelada sea comprensible	0,40	0,42	0,42	0,41	0,43	0,45	0,47	0,10	9,00	0,00	3,17
ii) información revelada sea oportuna	0,40	0,41	0,42	0,41	0,44	0,45	0,48	0,10	9,00	0,00	3,17
iii) considere asesoría externa	0,15	0,17	0,16	0,18	0,22	0,23	0,22	0,09	8,00	0,00	2,97
iv) detección de mejoras / base anual	0,35	0,36	0,33	0,35	0,39	0,41	0,39	0,08	7,00	0,00	2,76
g) Acceso a información pública (accionistas) de fácil acceso	0,93	0,92	0,93	0,92	0,94	0,91	0,93	0,02	2,00	0,08	1,43
i) página web actualizada	0,93	0,92	0,93	0,92	0,94	0,91	0,93	0,02	2,00	0,08	1,43

CUADRO A3
Adopción de Prácticas “Gestión y control de riesgos”

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Cambio proporción	Nº Casos	p-value	Test-t
3. Gestión y control de riesgos	0,43	0,48	0,50	0,52	0,54	0,56	0,57	0,17	14,59	0,01	4,21
a) El directorio ha implementado un proceso formal de gestión y control de riesgos que:	0,48	0,57	0,60	0,62	0,64	0,68	0,69	0,24	21,00	0,00	5,25
i) directrices: políticas aprobadas por el Directorio	0,58	0,69	0,74	0,74	0,74	0,85	0,78	0,24	21,00	0,00	5,25
ii) cuenta con unidad de GR	0,41	0,47	0,48	0,54	0,61	0,68	0,67	0,27	24,00	0,00	5,74
iii) cuenta con unidad auditoría interna	0,55	0,61	0,67	0,70	0,71	0,71	0,75	0,23	20,00	0,00	5,09
iv) incorpora riesgos directos e indirectos	0,38	0,48	0,48	0,55	0,54	0,55	0,58	0,24	21,00	0,00	5,25
v) considera impacto potencial de R. de sostenibilidad	0,41	0,55	0,56	0,57	0,57	0,60	0,65	0,27	24,00	0,00	5,74
vi) tiene como guía principios nacionales e internacionales	0,51	0,59	0,62	0,63	0,67	0,69	0,69	0,20	18,00	0,00	4,76
vii) contempla un código de conducta	0,65	0,72	0,77	0,75	0,77	0,77	0,81	0,22	19,00	0,00	4,92
viii) contempla información y capacitación del personal atingente	0,42	0,47	0,52	0,51	0,57	0,56	0,64	0,24	21,00	0,00	5,25
ix) es revisado y actualizado anualmente	0,43	0,55	0,56	0,57	0,61	0,74	0,65	0,24	21,00	0,00	5,25
b) El directorio ha implementado un proceso formal de denuncias que:	0,71	0,76	0,78	0,82	0,82	0,83	0,88	0,17	15,00	0,00	4,24
i) las canaliza, independiente del vínculo con la sociedad	0,78	0,83	0,84	0,87	0,87	0,86	0,92	0,15	13,00	0,00	3,91
ii) garantiza anonimato del denunciante	0,80	0,82	0,84	0,87	0,87	0,86	0,92	0,13	11,00	0,00	3,55

iii) denunciante conoce estado de la denuncia	0,64	0,68	0,72	0,76	0,76	0,80	0,85	0,20	18,00	0,00	4,76
iv) es difundido y capacitado el personal, clientes, etc.	0,63	0,72	0,73	0,78	0,77	0,80	0,83	0,20	18,00	0,00	4,76
c) el directorio ha implementado un procedimiento formal para	0,28	0,31	0,33	0,34	0,36	0,41	0,40	0,14	12,00	0,00	3,69
i) detectar y reducir barreras en la organización	0,16	0,21	0,21	0,26	0,27	0,32	0,33	0,19	17,00	0,00	4,59
ii) identificar capacidades - visiones deseables para ejecutivos principales	0,22	0,25	0,27	0,28	0,31	0,37	0,35	0,15	13,00	0,00	3,91
iii) identificar potenciales sucesores GG y EP	0,33	0,35	0,37	0,35	0,37	0,44	0,42	0,14	12,00	0,00	3,73
iv) remplazo oportuno GG y EP	0,55	0,57	0,58	0,58	0,59	0,60	0,59	0,06	5,00	0,01	2,30
v) detección anual de barreras / capacidades	0,16	0,19	0,22	0,24	0,28	0,32	0,30	0,15	13,00	0,00	3,91
d) Procedimiento formal para revisión de políticas de compensación	0,20	0,20	0,20	0,21	0,24	0,21	0,21	0,03	3,00	0,07	1,91
i) revisión anual estructura GG y EP	0,55	0,56	0,56	0,57	0,57	0,53	0,56	0,03	3,00	0,04	1,76
ii) contempla apoyo y asesoría externa	0,18	0,19	0,20	0,20	0,23	0,23	0,24	0,09	8,00	0,00	2,97
iii) contempla difusión (página web) de estructuras salariales	0,05	0,03	0,03	0,03	0,13	0,05	0,03	0,01	1,00	0,16	1,01
iv) políticas y estructuras sujetas a aprobación accionistas	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,00	0,00		

CUADRO A4
Adopción Prácticas “Evaluación por terceros”

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Cambio proporción	Nº Casos	p-value	Test-t
4. Evaluación de un tercero	0,08	0,13	0,13	0,15	0,16	0,18	0,19	0,10	9,50	0,00	3,25
a) Autoevaluación del directorio - adopción de prácticas NCG 385	0,08	0,13	0,13	0,15	0,16	0,18	0,19	0,10	9,50	0,00	3,25
i) revisada y validada por un tercero	0,13	0,18	0,17	0,18	0,18	0,21	0,22	0,11	10,00	0,00	3,35
ii) tercero: experiencia de al menos 5 años	0,08	0,14	0,14	0,16	0,18	0,20	0,22	0,12	11,00	0,00	3,54
iii) tercero: fiscalizado por la CMF	0,06	0,11	0,09	0,13	0,13	0,15	0,17	0,09	8,00	0,00	2,96
iv) tercero: listado en nómina de bolsas nacionales	0,05	0,11	0,12	0,14	0,15	0,15	0,16	0,10	9,00	0,00	3,16