

# La Voz del Mercado 2018

Análisis de los resultados

The EY logo consists of the letters 'EY' in a bold, white, sans-serif font. A yellow triangle is positioned above the 'Y', pointing towards the top right.

Building a better  
working world

The logo for Bolsa Comercio features a stylized white graphic of a building or structure on the left, followed by the text 'Bolsa Comercio' in a large, white, serif font. Below this, the word 'SANTIAGO' is written in a smaller, white, sans-serif font, with each letter spaced out.



# Introducción

En su segundo año, La Voz del Mercado se ha posicionado como uno de los estudios más importantes de su área en el país. Esta iniciativa desarrollada por la Bolsa de Santiago y EY, es una herramienta única que busca evaluar cómo los actores relevantes del mercado de capitales perciben la calidad del gobierno corporativo de las empresas más líquidas de la plaza.

Tras su primera versión en Chile realizada en 2017, los resultados han sido presentados y comentados en diversas instancias. Además de las reuniones con miembros de los directorios de varias de las compañías evaluadas para analizar sus resultados particulares, el estudio fue exhibido ante la Comisión para el Mercado Financiero y ha

analizado en importantes instancias internacionales: “Meeting of the Roundtable Task Force on Latin American Equity Market Development” de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y en el “ESG Index Americas”, realizado por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Universidad de Columbia.

Este reconocimiento no se limita sólo a Chile ya que, en Perú, donde La Voz del Mercado se realiza hace 4 años, se considera como el estudio más importante en materia de Gobiernos Corporativos de ese país. Mereció un reconocimiento público de la OCDE en su publicación “Strengthening corporate governance codes in Latin America” (septiembre 2016).

Por otra parte, los resultados del trabajo de campo, tanto de la primera como de la segunda versión, lo sitúan dentro de las mejores experiencias a nivel regional debido al número importante de respuestas.

En 2018, la versión chilena fue contestada por 430 directores, gerentes de primera línea, analistas del mercado de capitales, clasificadoras de riesgo, gremios, académicos y otros actores influyentes. El número de participantes aumentó en un 10% respecto de 2017 y se obtuvieron más de 500 comentarios adicionales a las respuestas cerradas, con la opinión de los participantes en los temas y empresas evaluadas.

Más allá de la mirada interna respecto del funcionamiento de sus directorios y en la autoevaluación exigida por la Norma de Carácter General N° 385, los resultados de este estudio dan cuenta de una información única en su tipo para las empresas: la valoración de sus gobiernos corporativos por parte de stakeholders claves. Ésta se hace en base a un modelo ampliamente validado y que considera cinco pilares: estrategia de negocios, ambiente de control, transparencia, trato igualitario a accionistas y gestión de sostenibilidad.

En este sentido, esta mirada es un complemento fundamental para que las compañías revisen sus prácticas de gobernanza, a la luz del impacto que éstas tienen en el mercado.

Esperamos con esta iniciativa, apoyar a que el sector privado implemente acciones adicionales, que le permitan profundizar la confianza de los inversionistas y líderes de opinión en sus empresas.

## Metodología

El modelo analítico y criterios de validez de La Voz del Mercado pueden ser encontrados en el siguiente enlace:

<https://www.eychile.cl/Estudios/Detalle/3374>

## ¿Qué es La Voz del Mercado?

Es una herramienta que busca evaluar cómo la opinión pública y otros actores relevantes perciben la calidad del gobierno corporativo de las empresas más líquidas de la Bolsa de Santiago.

El estudio “La Voz del Mercado”, es un trabajo conjunto de EY y la Bolsa de Santiago, en la búsqueda por mejorar la percepción que se tiene del mercado financiero y de valores chileno.

### ¿Quiénes la contestan?

Directores, gerentes de primera línea, analistas del mercado de capitales, clasificadoras de riesgo, gremios, académicos y otros actores influyentes.

Se utilizan filtros para minimizar conflictos de interés: las personas relacionadas a una empresa no evalúan ninguna compañía del grupo al que pertenecen.

### ¿Cómo está estructurada la encuesta?

La Voz del Mercado recoge información de dos maneras. La primera es una serie de preguntas que tratan temas coyunturales, por lo que varían todos los años. Son preguntas abiertas y en las que se evalúa en general a las empresas abiertas en bolsa.

La segunda fuente de información se basa en el modelo de gobiernos corporativos que cuenta con cinco pilares. En esta sección, los participantes son invitados a calificar y opinar respecto de una serie de empresas específicas con las que no tienen conflictos de interés. Esta parte no varía año a año, permitiendo comparaciones.

### **Feedback:**

Se realizan reuniones privadas con las empresas evaluadas para que conozcan con mayor profundidad sus resultados particulares.

## Modelo de mejora usando La Voz del Mercado





# Preguntas coyunturales

El mundo en que las empresas se mueven está cambiando de manera acelerada y los temas que marcan la pauta varían rápidamente. Grandes tendencias como la tecnología, la globalización, las nuevas generaciones, la mayor exigencia y escrutinio por parte de la opinión pública y otras partes interesadas, hacen que el trabajo de los directores haya aumentado en complejidad.

Para conocer los principales temas de contingencia que enfrentan los directorios de las empresas en Chile, la Bolsa de Santiago, EY y diario El Mercurio organizaron una reunión con representantes de diversos sectores, previa a la realización de La Voz del Mercado.

Los temas que quedaron sobre la mesa tuvieron mucha relación con las grandes disrupciones tecnológicas y sociales del último tiempo, así como con la diversidad, ciberseguridad, gestión de riesgos, factores ambientales, sociales y de gobernanza, entre otros.

Esta discusión sirvió como fuente de inspiración para las preguntas coyunturales que este año se incorporaron en la encuesta de La Voz del Mercado de 2018 y que se centraron en la composición del directorio, riesgo, innovación, digitalización y factores ASG (ambientales, sociales y de gobiernos corporativos).

- **Los accionistas de las principales empresas abiertas en bolsa en Chile, ¿están considerando una composición de directorio adecuada para enfrentar los cambios sociales, económicos, de industria y tecnológicos del último tiempo?**

## I.1 Composición del directorio

Uno de los grandes temas a nivel gobiernos corporativos tanto en Chile como a nivel mundial, es la diversidad y su aporte a la mirada estratégica de la empresa.

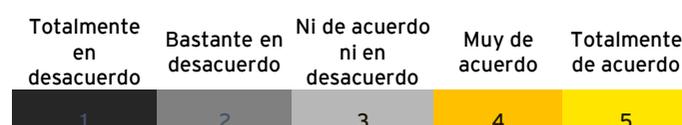
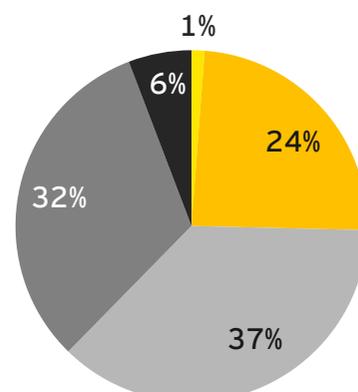
Este año se incluyó una pregunta al respecto, orientada a la conformación de un directorio apropiado para enfrentar los cambios en el escenario social y de negocios.

Los resultados dan cuenta de que hay una oportunidad de crecimiento en la materia ya que el 25% de los encuestados considera que las empresas sí promueven una composición adecuada.

Las compañías parecen estar avanzando en este tema con una menor velocidad a la requerida por el mercado, el que otorga a la diversidad un valor relevante: en la edición de 2017 de La Voz del Mercado, el 65% de los participantes consideró importante o muy importante la diversidad en el directorio.

La riqueza de distintos puntos de vista para analizar de forma integral el nuevo ambiente de negocios que enfrenta el directorio es considerado un aporte estratégico cada vez más valorado por los principales stakeholders. Asimismo, es percibido como una solución al "group-thinking" o "comportamiento gregario", en el que las personas adoptan el pensamiento colectivo, aunque no sea el mejor o más eficiente. Esto sucede con mayor frecuencia en grupos muy cohesionados.

A nivel mundial la evolución de la tecnología, la globalización y la demografía está cambiando los modelos de negocio, los comportamientos de los consumidores y ciudadanos, y transformando el panorama competitivo. Para prosperar en esta era de transformación, una fuerza laboral ágil y diversa, guiada por líderes inclusivos que aprovechan el potencial de talento de sus organizaciones, es un habilitador fundamental para adaptarse a las dinámicas actuales.



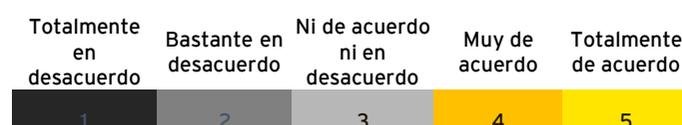
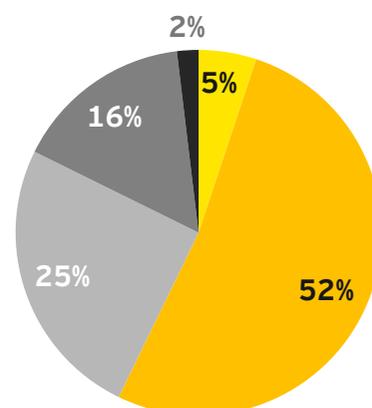
La relación entre la composición del directorio y la efectividad de éste ha sido bien estudiada, especialmente la referente al balance de género. Ya en 2007, un informe de Catalyst, indicaba que las compañías Fortune 500 con más mujeres en sus juntas directivas obtuvieron mejores resultados financieros que aquellas con menos directoras. La investigación también indicó que las opiniones divergentes fomentaron una mayor diligencia en la toma de decisiones y la gestión de riesgos y, por lo tanto, la diversidad debe considerarse como una estrategia. Además, dado que alrededor del 70-80% de las decisiones de compra son impulsadas por mujeres, tiene sentido comercial tender a un mayor balance de género.

Más allá del balance de género, una mayor diversidad es algo que reconocen los inversionistas. En 2018, EY Center for Board Matters entrevistó a más de 60 inversionistas institucionales, con más de US\$ 32 trillones en activos bajo administración y les preguntó respecto de sus prioridades para el directorio.

El 82% afirmó que la composición debería ser un tema central para la junta directiva, incluyendo tener perspectivas nuevas y diferentes en la sala de juntas, con el foco puesto en una mayor diversidad de las características y experiencia del director. Esto puede incluir género, raza y etnia, edad, nacionalidad y geografía, antecedentes socioeconómicos u otras formas de diversidad.



- *En su opinión, las principales empresas abiertas en bolsa en Chile, ¿están incorporando en su estrategia de negocios los potenciales riesgos de mercado, regulatorios, normativos y tecnológicos que podrían darse en sus sectores en el mediano plazo?*



## I.2 Gestión del riesgo

La evaluación de riesgos -internos y externos- es la base de una estrategia sostenible en el tiempo. Entender las fortalezas de la empresa, los riesgos y oportunidades del mercado es fundamental para prosperar.

En esta edición de La voz del Mercado, la siguiente pregunta recoge los grandes cambios que las empresas están enfrentando y su preparación ante nuevos riesgos.

El 57% de los encuestados considera que las compañías cuentan con una gestión adecuada. Como veremos más adelante al revisar las preguntas por pilares, en general, la valoración respecto de cómo las empresas abiertas en bolsa están enfrentando los riesgos es más bien positiva.

Sin embargo, los comentarios adicionales dejados por algunos encuestados, permiten vislumbrar que hay una mayor preparación ante los riesgos que podrían catalogarse como más tradicionales que en relación con los derivados de los cambios sociales y tecnológicos.

Asimismo, hay una demanda por una mayor proactividad (más que una reacción a incidentes) y por una diversidad en el directorio que permita abordar o comprender mejor los actuales y nuevos riesgos.

Si bien los principios y relación con el marco de gobernanza del riesgo se revisarán más adelante al abordar el pilar de "Ambiente de Control", hay ciertos aspectos particulares a esta pregunta que están marcando una tendencia internacional.

Más que nunca, las organizaciones necesitan entregar confianza al mercado de que sus plataformas digitales son seguras. Las ventajas de la tecnología deben equilibrarse con los riesgos que se derivan y que, además, están en constante evolución.

De acuerdo al EY Center for Board Matters, una empresa que entrega "confianza digital" está equipada para responder con agilidad y recuperarse en situaciones de crisis, y brinda a sus partes interesadas la seguridad de realizar negocios en un sistema seguro donde los datos están protegidos de manera proactiva. También existe una capitalización de riesgo óptima en la que todas las decisiones de negocios se toman en cuenta, a medida que los riesgos digitales se identifican, evalúan, gestionan y documentan, lo que resulta en un menor costo general de cumplimiento.

En este sentido, los directorios que supervisan el riesgo deben tener conocimiento de los riesgos derivados de la tecnología y sus costos asociados, e impulsar un marco de confianza digital.



- *¿Los directorios de las principales empresas abiertas en bolsa en Chile, están impulsando modelos de negocio que apuntan a la gestión de la innovación?*

## I.3 Impulso a la gestión de la innovación

La abrumadora velocidad a la que está cambiando la sociedad exige a las organizaciones adaptarse e innovar en distintos aspectos. Ante los grandes desafíos sociales y tecnológicos, la innovación se impone como una materia imprescindible para una empresa que quiere ser sostenible en el tiempo.

Por lo mismo, en esta versión de La Voz del Mercado se preguntó respecto de modelos de negocio que impulsen la innovación.

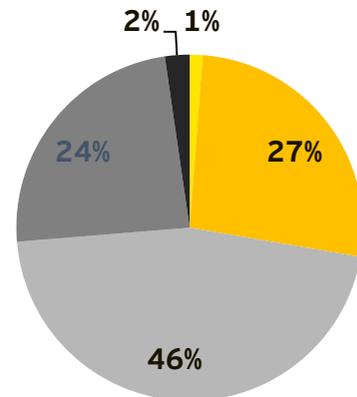
Los resultados de La Voz del Mercado dan cuenta de que hay un rezago en este aspecto, ya que sólo el 28% de los encuestados considera que existe este impulso.

Los comentarios realizados por los participantes también apuntan a una inversión baja en la materia, falta de diversidad en el directorio que entregue diversos puntos de vista, y de entendimiento de lo que es la innovación en la empresa, limitándola a aspectos tecnológicos.

Sin embargo, en un mundo en constante cambio, la innovación y cómo gestionarla debería ser una prioridad para las empresas que quieran seguir teniendo una ventaja competitiva.

La relación entre diversidad e innovación es bien reconocida. Equipos más diversos desbloquean la innovación y, en consecuencia, conducen a un mejor desempeño organizacional.

De acuerdo a una investigación del Center for Talent Innovation, en la que participó EY, el motor para que se dé una innovación en serie en las empresas es una fuerza laboral diversa, gestionada por líderes que aprecian la diferencia y fomentan una cultura de "dar a conocer la opinión". Los comportamientos inclusivos de los líderes efectivamente "desbloquean" el potencial innovador de una fuerza de trabajo diversa, lo



Totalmente en desacuerdo	Bastante en desacuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	Muy de acuerdo	Totalmente de acuerdo
1	2	3	4	5

que permite a las empresas aumentar su participación en el mercado y encontrar nuevas oportunidades (Innovation, Diversity and Market Growth, CTI, 2013).

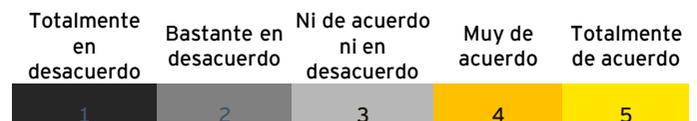
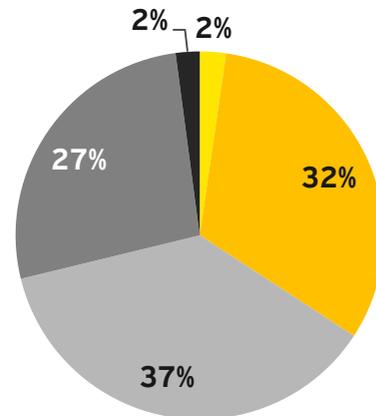
Por lo mismo, la cultura de la innovación debe venir desde arriba. Pese a que en muchos casos la tarea recae en el gerente general y su equipo, los directores deben estar al tanto de la estrategia, contar con el talento necesario y con una gestión de riesgos que permita la innovación.

### Algunos aspectos clave que puede considerar el directorio

- ▶ ¿Está actualizada la estrategia de innovación de la compañía? ¿Existen los mecanismos internos para facilitar la innovación?
- ▶ ¿La estrategia de riesgo permite la innovación?
- ▶ ¿Cómo cierra la brecha de innovación en un tema particular de la empresa, desarrollo interno, alianza o adquisición?
- ▶ ¿La estrategia de innovación es supervisada por un comité dentro del directorio?



- **Los directorios de las principales empresas abiertas en bolsa en Chile, ¿están considerando o preparando la cultura organizacional de sus empresas para la era de la digitalización?**



## I.4 Adaptarse a la era de la digitalización

La tecnología crece de forma exponencial y trae consigo nuevos modelos de negocio, competidores, expectativas del consumidor y riesgos. El directorio debe ser capaz de gestionar los cambios tecnológicos para alcanzar una ventaja competitiva.

Aunque es un tema que está en la agenda de muchas de las empresas, no todas lo están incorporando al mismo ritmo.

El 34% está de acuerdo con que las empresas están preparando su cultura para los cambios que trae la digitalización.

Esta pregunta se correlaciona con las anteriores en cuanto el mercado percibe que las compañías deben acelerar ciertos aspectos para adaptarse mejor a las transformaciones digitales y sociales, y gestionar de mejor manera tanto las oportunidades como los riesgos derivados de éstas: un directorio diverso permite tener las habilidades necesarias para abordar más frentes y nuevos desafíos. Asimismo, se relaciona con un mayor impulso a la innovación, la que, ya sea provenga tanto de fuentes internas como externas, es necesaria para la sostenibilidad de la empresa.

Antes de la revolución digital, la tecnología jugaba un papel de respaldo de la estrategia corporativa. Los departamentos de tecnologías de la información controlaban la identificación, la inversión y la implementación de los sistemas operativos y las herramientas tecnológicas que servían al personal corporativo. La tecnología era vista como un facilitador más que como impulsor de los negocios.

Para desbloquear el potencial digital, los directorios pueden asegurarse de que la agenda tecnológica esté integrada en el desarrollo y la supervisión de la estrategia.

De acuerdo al EY Center for Board Matter, los miembros de la junta deben comprender mejor la rápida evolución del escenario digital para servir como un socio estratégico de la administración. Esto puede requerir un replanteamiento de la composición del directorio, además de su estructura y diseño, y frecuencia de reuniones.

- **Directores digitales.** Los directorios deben considerar la mejor forma de asegurarse de que tengan experiencia digital adaptada a las circunstancias únicas de la empresa. Para algunos, esto puede significar la designación o incorporación de uno o dos directores digitales que puedan liderar al directorio en este tema.
- **Comités de tecnología.** La estrategia continúa siendo responsabilidad del directorio, por lo que algunos están formando comités formales o ad hoc que se reúnen para mantener el enfoque y el impulso en el largo plazo de las iniciativas estratégicas centradas en la tecnología y en las transformaciones de los modelos de negocio.
- **Aumento de la frecuencia de las reuniones y enfoque en la estrategia.** Más allá de la creación de los comités, algunos directorios de empresas líderes están aumentando el foco en la estrategia y en la tecnología.



## I.5 Factores ambientales, sociales y de gobiernos corporativos

Los directorios deben incorporar los riesgos relacionados a los factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ASG o ESG por sus siglas en inglés). El impacto financiero y reputacional, entre otros, de no considerar estos aspectos, puede ser enorme.

No tener una gestión de riesgos que incluya factores ASG ha derivado en que, por ejemplo, algunas empresas tengan graves problemas con la comunidad, deban cerrar operaciones o paralizar inversiones.

En esta versión de La Voz del Mercado se incluyó una pregunta en la que se pidió priorizar estrategias ASG al interior de las empresas.

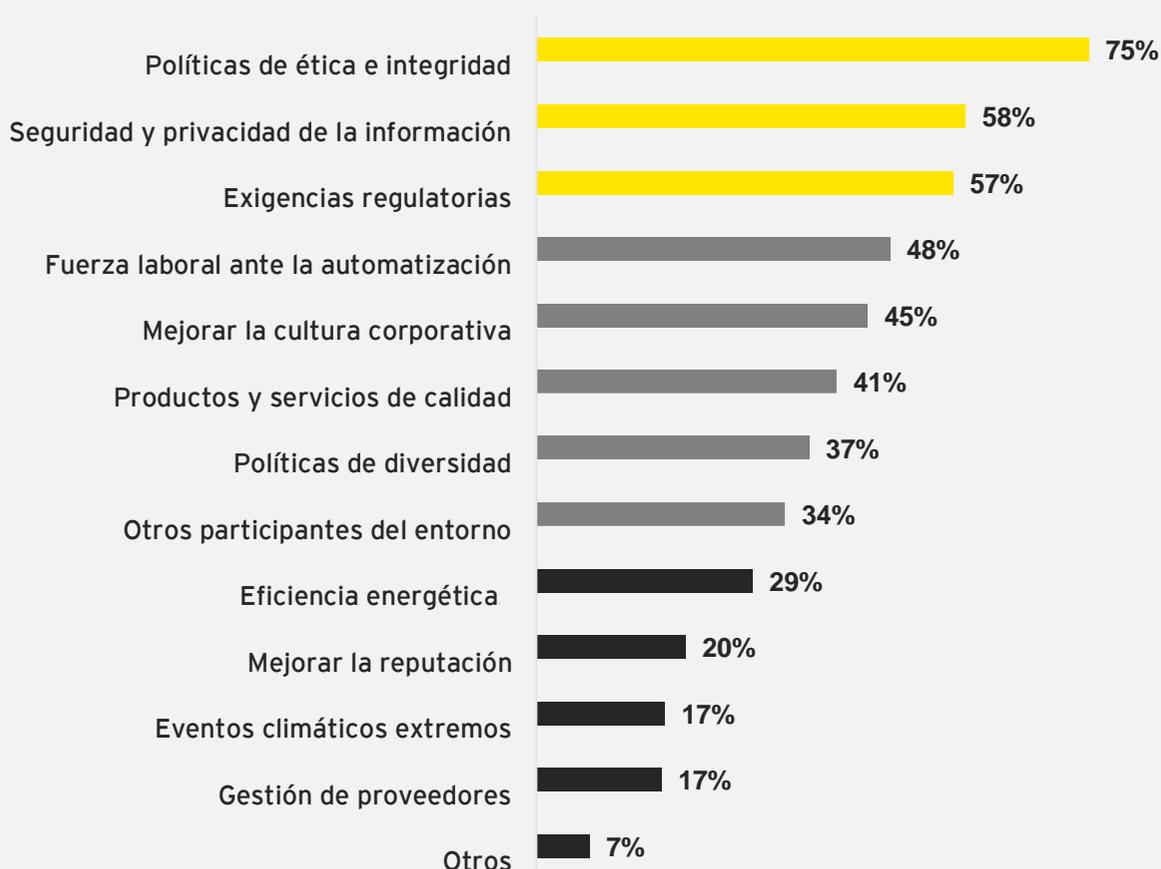
Contar las políticas de ética e integridad sigue siendo lo más importante para los encuestados. Sin embargo, también se percibe que la era de la digitalización, la seguridad de la información y la reinversión de la fuerza laboral ante la automatización, se han posicionado dentro de las prioridades del mercado.

Estos aspectos vienen a complementar otros más tradicionales y respecto de los cuales las empresas pueden ya haber realizado acciones o tenerlos incorporados dentro de sus políticas de sostenibilidad, tales como mejorar la eficiencia energética o la relación con los proveedores.

La priorización de los encuestados revela que ciertos desafíos que podrían considerarse como nuevos, son una preocupación creciente en el mercado y está por verse cómo las empresas los abordarán.

Más adelante, en la sección sobre los pilares, se revisarán más temas relacionados con la estrategia de sostenibilidad.

**En su opinión, ¿cuáles deberían ser las principales prioridades de una estrategia que incluya factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo? Seleccione todas las alternativas que considere adecuadas.**







# Preguntas según los pilares del modelo de gobiernos corporativos

## El modelo de gobiernos corporativos

La segunda sección de La Voz del Mercado se basa en el modelo de gobiernos corporativos que cuenta con cinco pilares que se describen más adelante.

En esta sección, los participantes son invitados a calificar y opinar respecto de siete empresas con las que no tienen conflictos de interés. En este punto es importante destacar que se utilizan filtros para evitar que las personas relacionadas a una empresa evalúen a alguna compañía del grupo al que pertenecen.

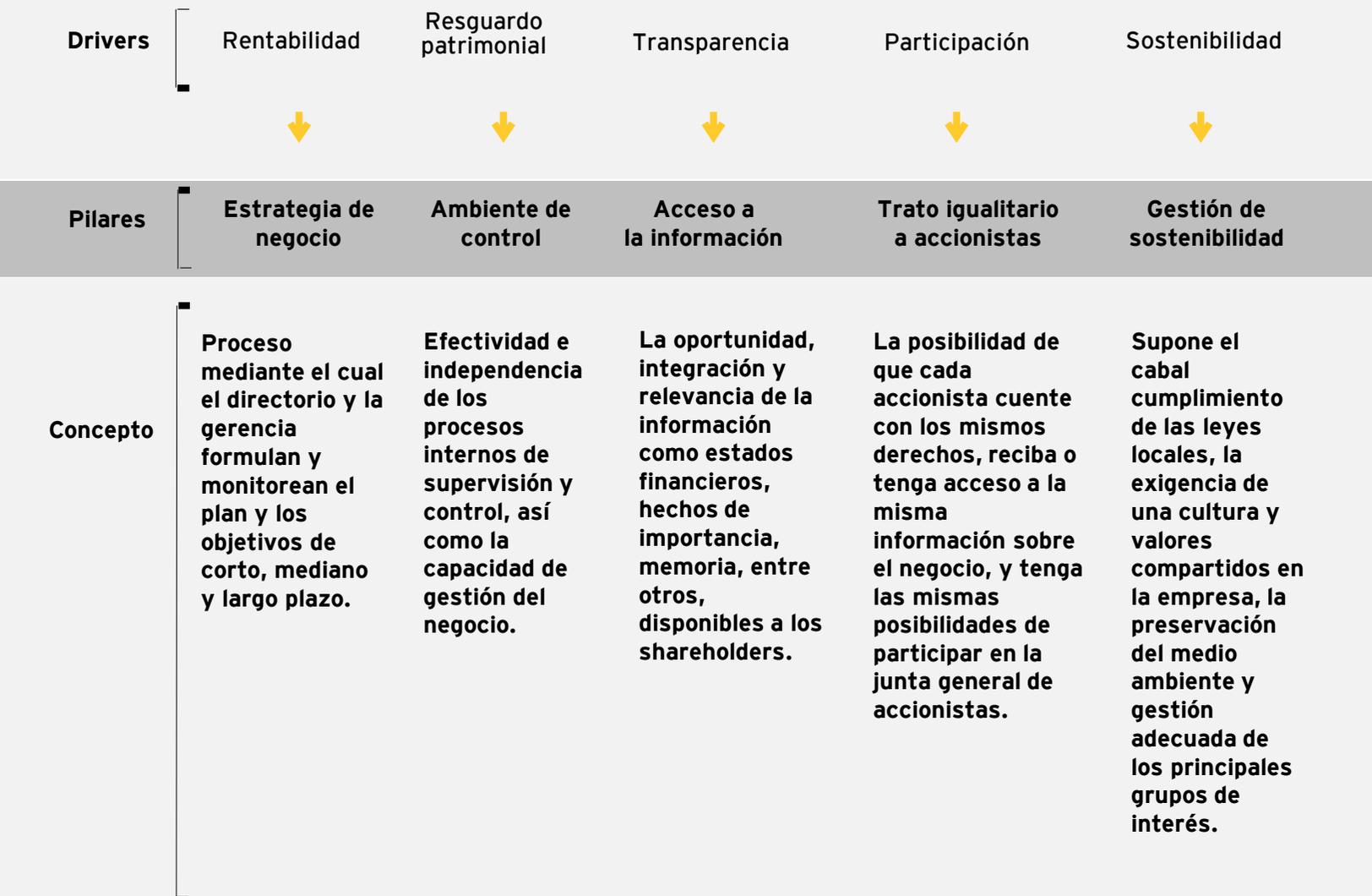
Asimismo, las preguntas de esta segunda parte de la encuesta no varían año a año, permitiendo comparaciones.

## Los cinco pilares del buen gobierno corporativo

Cada uno de los cinco pilares del Gobierno Corporativo se basan en un valor que, en conjunto fundamentan la confianza, elemento clave del mercado de capitales.

Los 5 pilares reflejan lo que busca un inversionista. Así, detrás de cada pilar existe un impulsor de valor orientado a satisfacer las necesidades del accionista, como rentabilidad, resguardo patrimonial, transparencia, participación y sostenibilidad. Cada pilar, además, está basado en un valor o principio básico de la gestión empresarial, como son la eficiencia, honestidad, veracidad, justicia y respeto.

# Los 5 pilares del gobierno corporativo



## II.1 Ambiente de control

El ambiente de control se entiende como la efectividad e independencia de los procesos internos de supervisión y control, así como la capacidad de gestión de riesgos del negocio. El impulsor que está detrás es el resguardo patrimonial.

El pilar relacionado a la efectividad e independencia de los procesos internos de supervisión y control es el mejor evaluado este año, subiendo 4,9% puntos porcentuales en notas positivas (bueno, muy bueno y excelente”), pasando del puesto 2 al 1.

Esta valoración está en línea con la pregunta general: “En su opinión, las principales empresas abiertas en bolsa en Chile ¿están incorporando en su estrategia de negocios los potenciales riesgos de mercado, regulatorios, normativos y tecnológicos que podrían darse en sus sectores en el mediano plazo?”, en la que el 57% de los encuestados estuvo de acuerdo.

Algunos de los comentarios adicionales incluidos

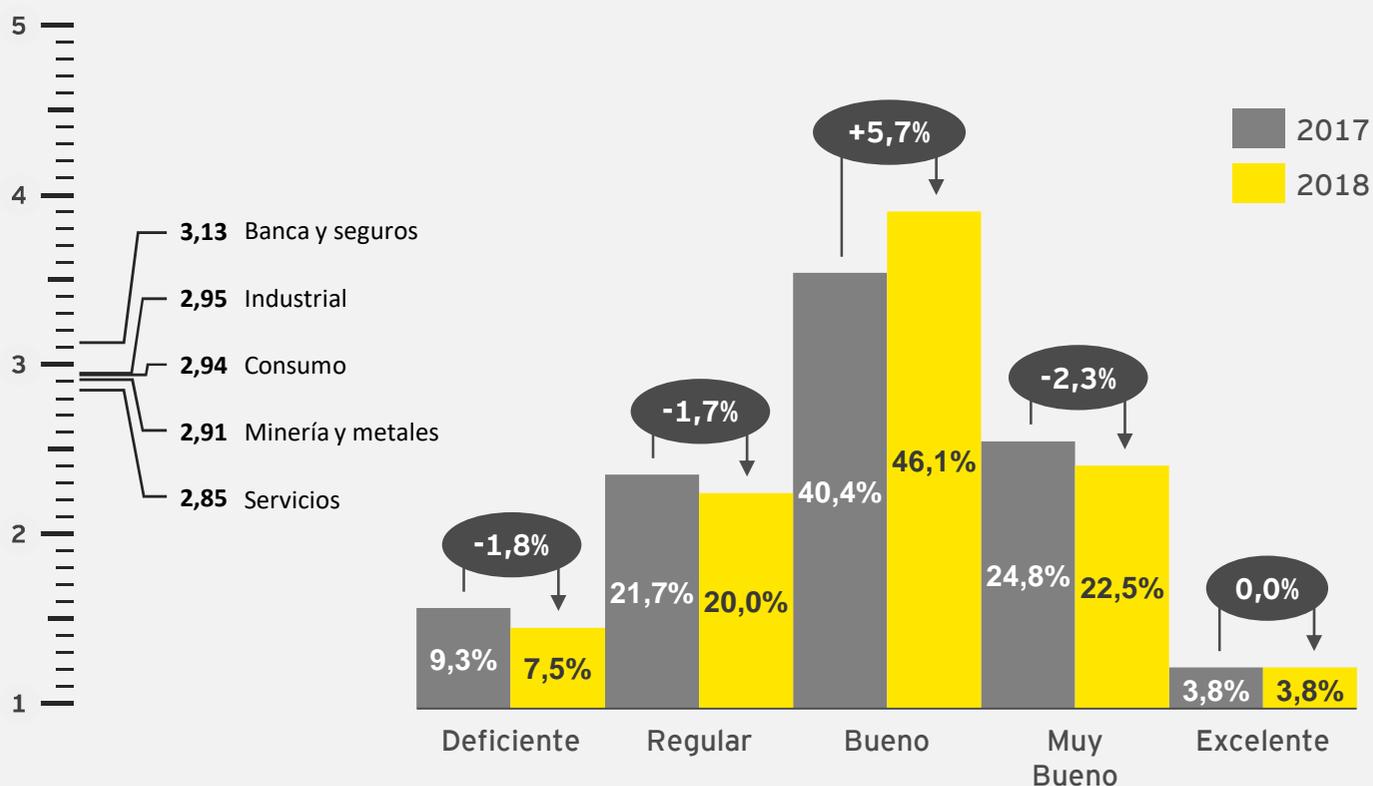
por los participantes apuntan en el mismo sentido:

**“Este concepto es muy cuidado por los directores por lo que suele estar más desarrollado”. (Participante, La Voz del Mercado 2018).**

**“El comportamiento de la bolsa de estas empresas ha demostrado en el tiempo su consistencia para enfrentar los riesgos”. (Participante, La Voz del Mercado 2018).**

La creciente importancia de la gestión de riesgos en la agenda de los directorios es, de hecho, algo que mencionaron los ejecutivos invitados a la reunión convocada por la Bolsa de Santiago, EY y El Mercurio, antes de la realización de La Voz del Mercado y que tenía justamente como objetivo recoger temáticas para configurar las preguntas coyunturales de este mismo estudio.

### ¿Cuál es su percepción respecto del ambiente de control de las siguientes empresas?



Sin embargo, los comentarios recibidos en la encuesta también llaman a una mayor proactividad y preparación ante eventuales eventos.

“No se han anticipado a los eventos que las han afectado”.

En tanto, el mercado no parece relacionar la ciberseguridad con un mayor ambiente de control, pero sí con la estrategia de la compañía. En los comentarios recibidos en este pilar, no hay ninguno que haga mención al resguardo de la seguridad de la información, como sí los hay en el de Estrategia de negocio.

Aunque el enfoque tradicional de la gestión de riesgo empresarial (ERM, por sus siglas en inglés) basado en el cumplimiento, es bueno para identificar y gestionar los riesgos prevenibles, para los estratégicos o externos como la ciberseguridad se necesita un enfoque diferente basado en análisis de riesgos explícitos y abiertos, de acuerdo al EY Center for Board Matters.

Muchas organizaciones aplican un proceso de identificación de riesgos de gran alcance en lugar de considerar primero los riesgos integrados en sus estrategias empresariales. Esto puede provocar que algunas organizaciones no logren comprender cómo las megatendencias están desafiando los modelos empresariales ya establecidos.

En este sentido, el EY Center for Board Matters enfatiza la necesidad de aplicar un enfoque más equilibrado, ágil e integrado para mantener el crecimiento y el desempeño, lo que llama un ERM de nueva generación.

Éste radica en cambiar, principalmente, del monitoreo de riesgo empresarial a la gestión de desempeño habilitado por riesgo: efectivamente, expande la ERM de una gestión de riesgos proteccionista a una mentalidad de “proteger y crecer”.

Añade una capa crítica al enfoque convencional, centrándose en la necesidad de incorporar e integrar de mejor manera la estrategia y las consideraciones de riesgo de desempeño en los procesos de gestión de riesgo existentes.

El futuro de la ERM requerirá un cambio para ver los riesgos junto con las incertidumbres clave que impulsan la variabilidad de los resultados empresariales (tales como la aceptación de los clientes de nuevos canales, capacidades tecnológicas y violaciones a la

ciberseguridad), y para alinear la gestión de riesgos con la totalidad del negocio. Con ello, las organizaciones pueden reducir la variabilidad del desempeño y mejorar la resiliencia de una organización y su capacidad para anticiparse y responder a un escenario de riesgo dinámico y en constante evolución.

Así como la gestión de riesgos evoluciona, la notificación de éstos al directorio también debe hacerlo. Una comunicación y presentación efectiva, permite que el directorio cumpla varias de sus obligaciones clave de supervisión. En tanto, los riesgos deben ser evaluados específicamente por sus posibles efectos sobre las metas estratégicas clave.

## Algunos aspectos clave que puede considerar el directorio:

- ▶ ¿El marco de gestión de riesgos está alineado con la estrategia de la organización para permitir un mejor desempeño e informar la toma de decisiones?
- ▶ ¿Las prácticas de ERM de la organización incorporan perspectivas con visión de futuro y utilizan data analytics para determinar tendencias e indicadores predictivos?
- ▶ ¿La administración ha articulado claramente el riesgo agregado para lograr sus metas estratégicas? ¿Ha aplicado adecuadamente la tolerancia al riesgo de la organización para determinar las prioridades en la gestión de riesgos?
- ▶ ¿Los procesos de ERM de la compañía están integrados con los procesos comerciales existentes para agregar valor e informar mejor sobre la toma de decisiones?

## II.2 Gestión de sostenibilidad

Una buena gestión de la sostenibilidad supone el cabal cumplimiento de las leyes aplicables, la existencia de una cultura y valores compartidos en la empresa, la preservación del medio ambiente y una gestión adecuada de los principales grupos de interés.

Los encuestados pusieron una mejor nota este año a la gestión de sostenibilidad de las empresas, el pilar aumentó en 4,5% su evaluación positiva (bueno, muy bueno y excelente), saltando del 5to lugar al 2do.

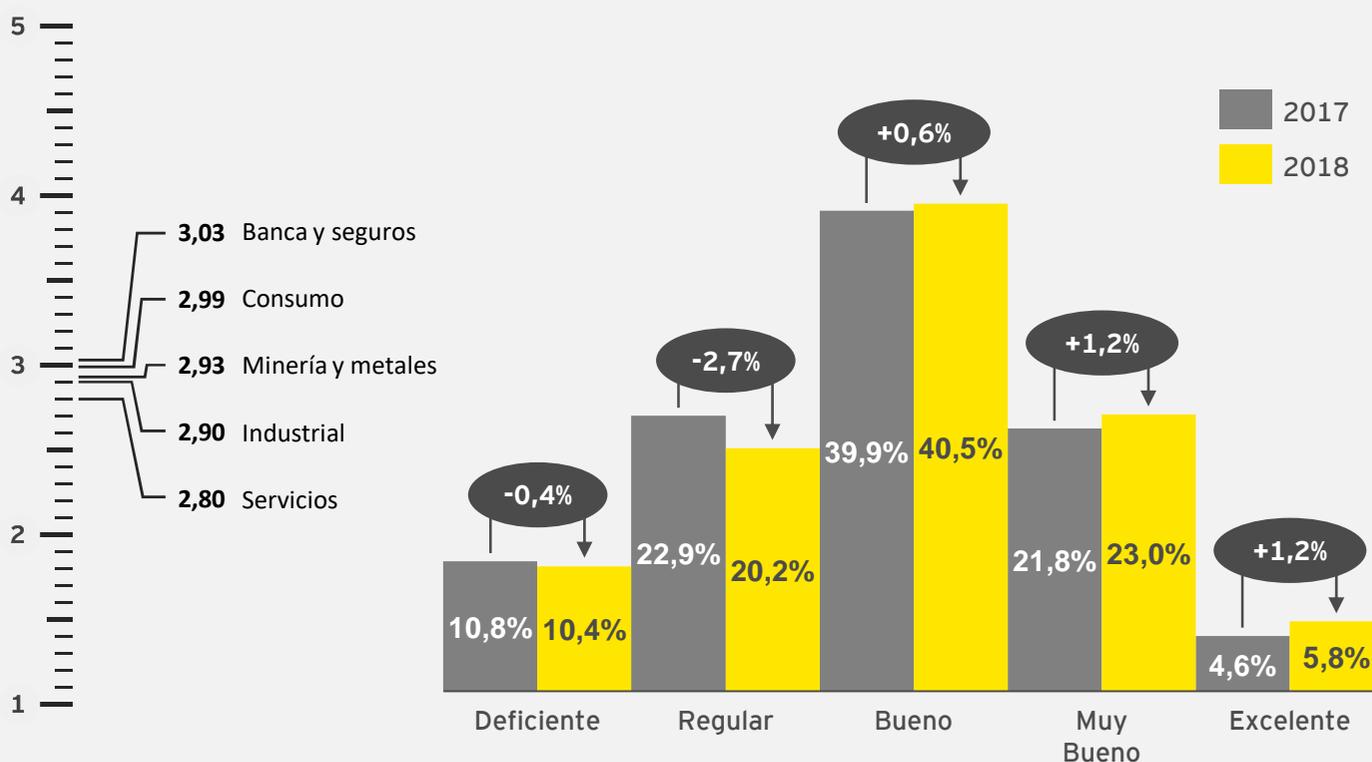
Los comentarios recibidos siguen llamado a una mayor acción por parte de las empresas, sin embargo, hay una mejor valoración por parte de los encuestados y algunas compañías evaluadas son destacadas por su actuar.

**“La empresa XXX está haciendo un buen esfuerzo, la pregunta es si es lo suficiente para el cambio radical de la sociedad en la que opera.” (Participante, La Voz del Mercado 2018).**

Nuevamente, los cambios acelerados en los que se mueve la sociedad de hoy son un tema de preocupación para el mercado. Las empresas están llamadas a ir más allá del simple cumplimiento, que ya no es visto como suficiente a ojos de sus partes interesadas.

Varios de los comentarios de los participantes en la encuesta apuntan a la exposición y pérdida reputacional que algunas de las compañías evaluadas han sufrido y lo atribuyen a una gestión de riesgos ASG (ambientales, sociales y de gobernanza o ESG por sus siglas en inglés) no adecuada.

### ¿Cómo percibe Ud. que las siguientes empresas gestionan la sostenibilidad de su negocio?



En el mismo sentido, es recurrente la demanda de la incorporación de aspectos ambientales, económicos y de gobiernos corporativos en la estrategia de negocios.

El directorio debe tener interiorizado que una adecuada gestión de factores ambientales, sociales y de gobernanza trae beneficios concretos y cuantificables para la empresa. Una buena supervisión de este tipo de riesgos es reconocida por el mercado, reduce incertidumbre, logra maximizar la rentabilidad y comunica una mejor visión a largo plazo del negocio.

Por otra parte, entre las principales responsabilidades del directorio está el velar por una revelación de información apropiada. Este punto, que es clave en una estrategia ASG, será tratado más adelante en el pilar de transparencia.

## Los directorios deberían considerar las siguientes prácticas:

- ▶Velar porque directorio cuente con habilidades relevantes en las principales áreas de preocupación de los stakeholders, incluyendo la supervisión de riesgos ligados a los factores ASG.
- ▶Supervisar la estrategia de sostenibilidad (en su sentido amplio, ASG) y de presentación de informes extrafinancieros de la compañía. Tener reuniones periódicas con los responsables directos.
- ▶Asegurar que la gestión ASG no opere en forma aislada del resto de la empresa.
- ▶Considerar el uso de métricas de desempeño no tradicionales, incluidas las relacionadas con aspectos ASG, comparables y verificables.

## II.3 Trato justo e igualitario

El trato justo e igualitario a los accionistas y/o bonistas comprende la posibilidad real de que cada accionista y/o bonista, incluyendo el minoritario:

- ▶Cuenta con los mismos derechos.
- ▶Tenga acceso a la misma información sobre el negocio.
- ▶Tenga las mismas posibilidades de participar en la Junta General de Accionistas o Asamblea de Bonistas, y en la toma de decisiones trascendentales de la empresa.

El año pasado se consideraba éste uno de los desafíos más importantes para las empresas. Este año se observa un crecimiento de 3,5% en las percepciones positivas (bueno, muy bueno, excelente), lo que refleja una mejora en el trabajo de los directores en esta materia.

Uno de los principales desafíos en América Latina es que los accionistas minoritarios, no controladores, estén protegidos.

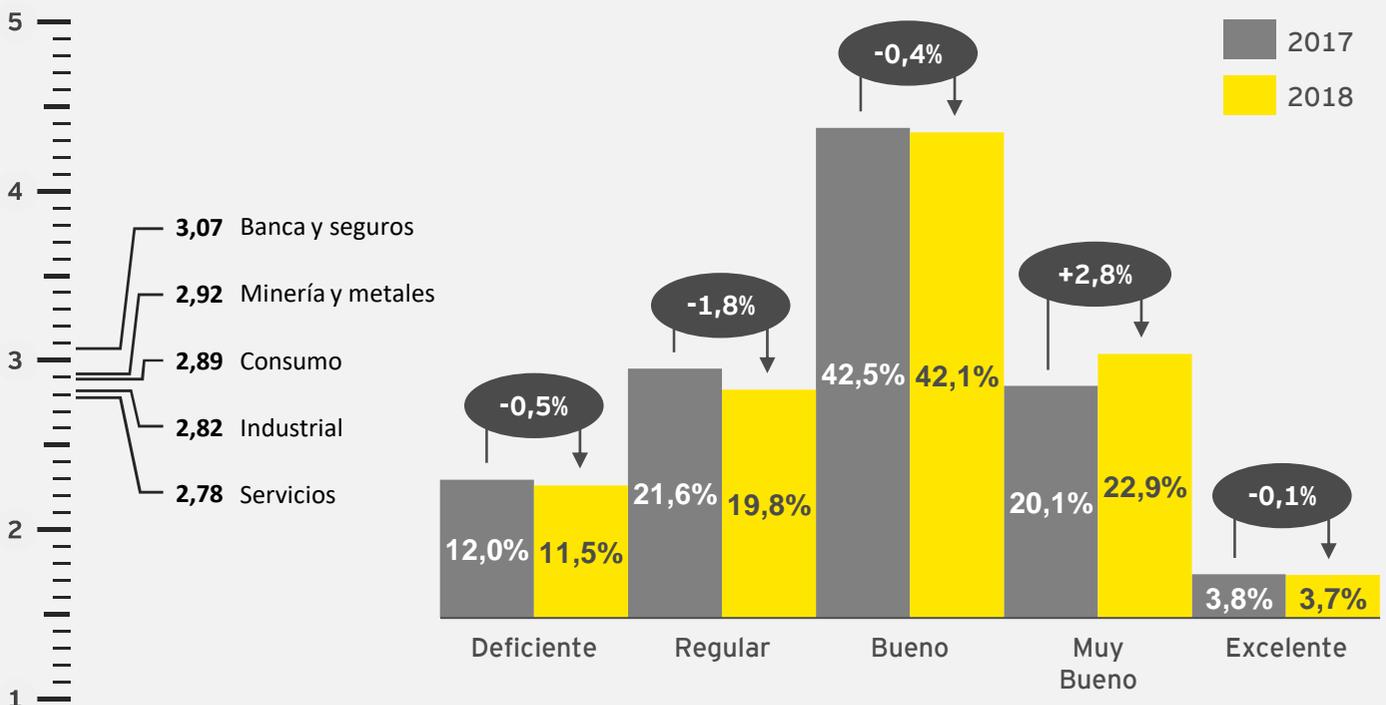
Cuando los derechos de los accionistas están protegidos por la ley y la compañía, los inversionistas externos están dispuestos a pagar más por activos financieros (Practical Guide to Corporate Governance: Experiences from the Latin American Companies Circle, 2009).

Como resultado, las empresas deben implementar algunas prácticas que vayan más allá de las estipuladas por ley para que todos los accionistas estén al tanto y participen de la toma de decisiones, especialmente a la hora de comunicarse con ellos.

Esto está en línea con los comentarios recibidos en esta pregunta en la encuesta y que reflejan que las asimetrías de información entre controladores y los minoritarios siguen siendo un tema en el mercado chileno.

***“Falta de transparencia no ayuda a un trato justo e igualitario a sus accionistas.”***

**¿Cómo percibe Ud. que las siguientes empresas procuran un trato justo e igualitario a sus accionistas y/o bonistas?**



La versión de 2017 de La Voz del Mercado ya destacó la demanda de más información al mercado, así como la necesidad de que esté disponible tanto en español como en inglés.

Por lo mismo, es importante sacar provecho a los mecanismos de comunicación que tiene la organización con sus accionistas y revisar si están usando todos los medios adecuados y disponibles.

## Los directorios deberían considerar las siguientes prácticas:

- ▶¿Está sacando todo el provecho de su junta de accionistas, congregando de manera proactiva a la mayor cantidad de ellos? ¿Está considerando nuevos medios para mejorar la participación como, por ejemplo, en el llamado, su transmisión en vivo, mecanismos web o mobile para la votación?
- ▶¿Está entregando de manera oportuna información de calidad y comprensiva, tanto en español como en inglés, para los inversionistas locales e internacionales?
- ▶¿Está haciendo un esfuerzo por mostrar de la manera más efectiva los resultados de la empresa? Los accionistas deben poder acceder a información detallada pero explicada de la manera más clara posible, para poder entender mejor los estados financieros y la toma de decisiones.

## II.4 Acceso a la información

Por calidad y transparencia de la información, se entiende la oportunidad, integridad y relevancia de la información difundida, tal como estados financieros, hechos de importancia, memoria anual, entre otros, así como los mecanismos de comunicación y difusión de la misma.

Se observa una tendencia negativa, donde el crecimiento se concentra al lado izquierdo del gráfico en las percepciones negativas. El difícil acceso a la información desincentiva a los inversionistas y perjudica su imagen.

Esta es la gran demanda del mercado, ya que es el pilar peor evaluado en esta edición. Este año cae un 1,3% en relación con 2017 (percepciones buenas, muy buenas y excelentes). El mercado estima que las empresas no se están comunicando lo suficiente con sus stakeholders.

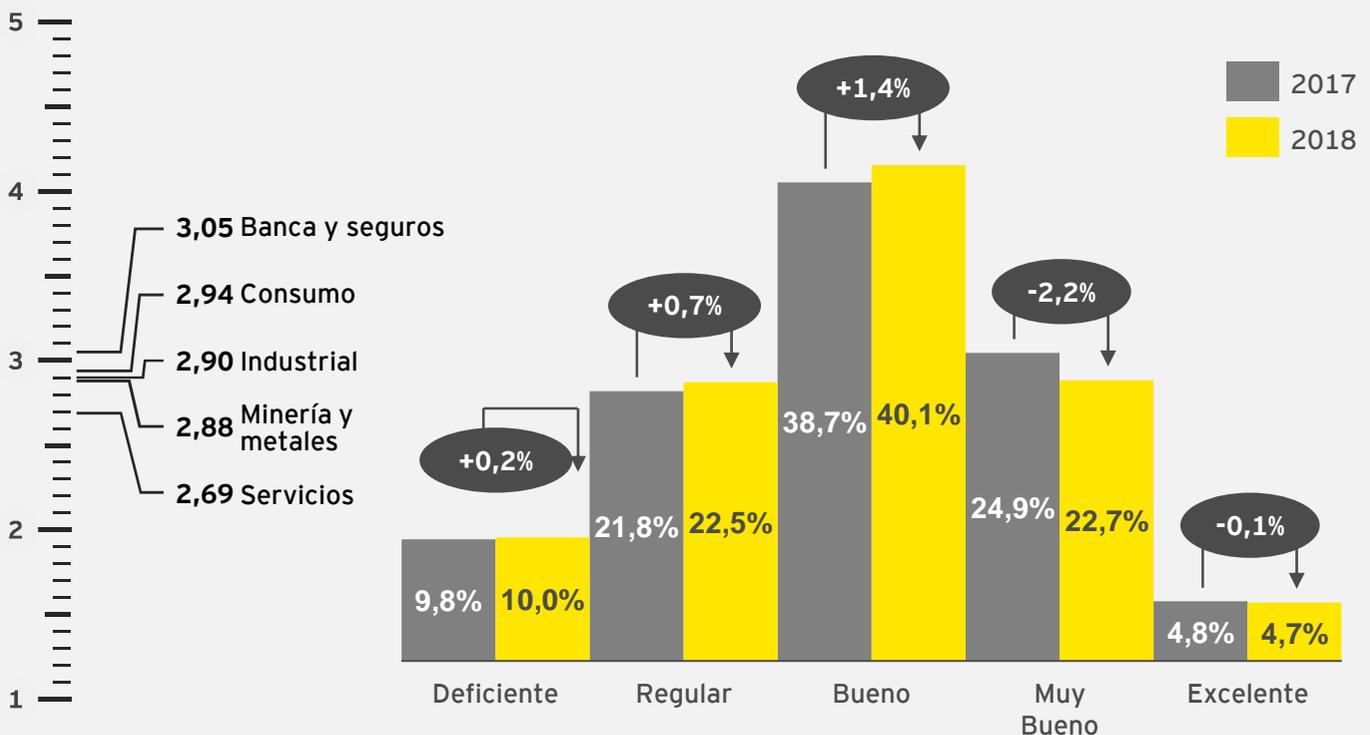
En los comentarios escritos los encuestados piden una mayor transparencia y en especial requieren más información que cubra aspectos más allá de lo financiero y requerido por ley.

**“Si bien la información de juntas sí la reportan en forma transparente, el problema es el alcance externo de la definición de área de influencia, por ej. en los territorios o en negocios que impactan, y en esto sí hay un déficit, que no llega a los reportes, pero que sí es importante saber”.**

La demanda por una mayor transparencia e información es transversal. Como lo vimos, es considerada clave para un trato igualitario y para la gestión de factores ASG.

Si bien la mayoría de las empresas cubre los aspectos básicos de la comunicación con sus stakeholders, estos últimos le entregan cada vez más importancia a la información, tanto financiera como no financiera, a la hora de tomar decisiones.

**¿Cómo percibe Ud. la calidad y la transparencia de la información que las siguientes empresas revelan al mercado?**



En la versión anterior de La Voz del Mercado se preguntó por cuán influyente es para la decisión de inversión en una empresa en Chile la gestión activa de factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo. Un 66% de la muestra consideró que este aspecto es “influyente” o “muy influyente”.

Por lo mismo, una comunicación adecuada por parte de la empresa se hace fundamental y debe ser considerada a nivel estratégico.

De acuerdo a un reciente estudio de EY sobre las actitudes de los inversionistas respecto de la información ambiental, social y de gobernanza, existe un notable consenso sobre la importancia de la información no financiera en la toma de decisiones (Does your non financial reporting tell your value creation story?, EY, diciembre 2018).

Casi todos los inversionistas que respondieron a la encuesta (97%) de EY a nivel internacional, afirmaron que realizan una evaluación de las revelaciones no financieras de las compañías en las que están pensando invertir.

Además, la información de ESG juega un papel cada vez más importante en el proceso de toma de decisiones de inversión, y casi todos los encuestados (96%) dicen que dicha información ha desempeñado un papel fundamental.

## Los directorios deberían considerar las siguientes preguntas respecto de la información que proporciona al mercado:

►¿De qué manera se está trabajando en conjunto con la administración en la estrategia no financiera y en la información que se presenta al mercado?

►¿Los informes corporativos informan a los inversores y otros stakeholders sobre los aspectos no financieros relevantes, los que podrían afectar el rendimiento a largo plazo de la empresa?

►¿En qué medida el directorio y la administración logran demostrar cómo la organización crea valor a largo plazo?

## II.5 Estrategia de negocio

La estrategia de negocio se entiende como el proceso mediante el cual el Directorio y la Gerencia formulan y monitorean el plan y los objetivos estratégicos de corto, mediano y largo plazo.

La Estrategia de Negocio pasó de ser el pilar con mayor porcentaje de evaluación positiva (bueno, muy bueno y excelente) en 2017 a ser el 4to en 2018. Además, es el que más cayó en evaluaciones positivas (buenas, muy buenas y excelente) respecto del año pasado (1,7%).

Los comentarios escritos apuntan a una necesidad de una mayor visión de largo plazo, especialmente en la incorporación de temas que están cambiando la sociedad y que pueden afectar la sostenibilidad del negocio en el largo plazo, como la adaptación a las nuevas tecnologías y digitalización y las demandas sociales.

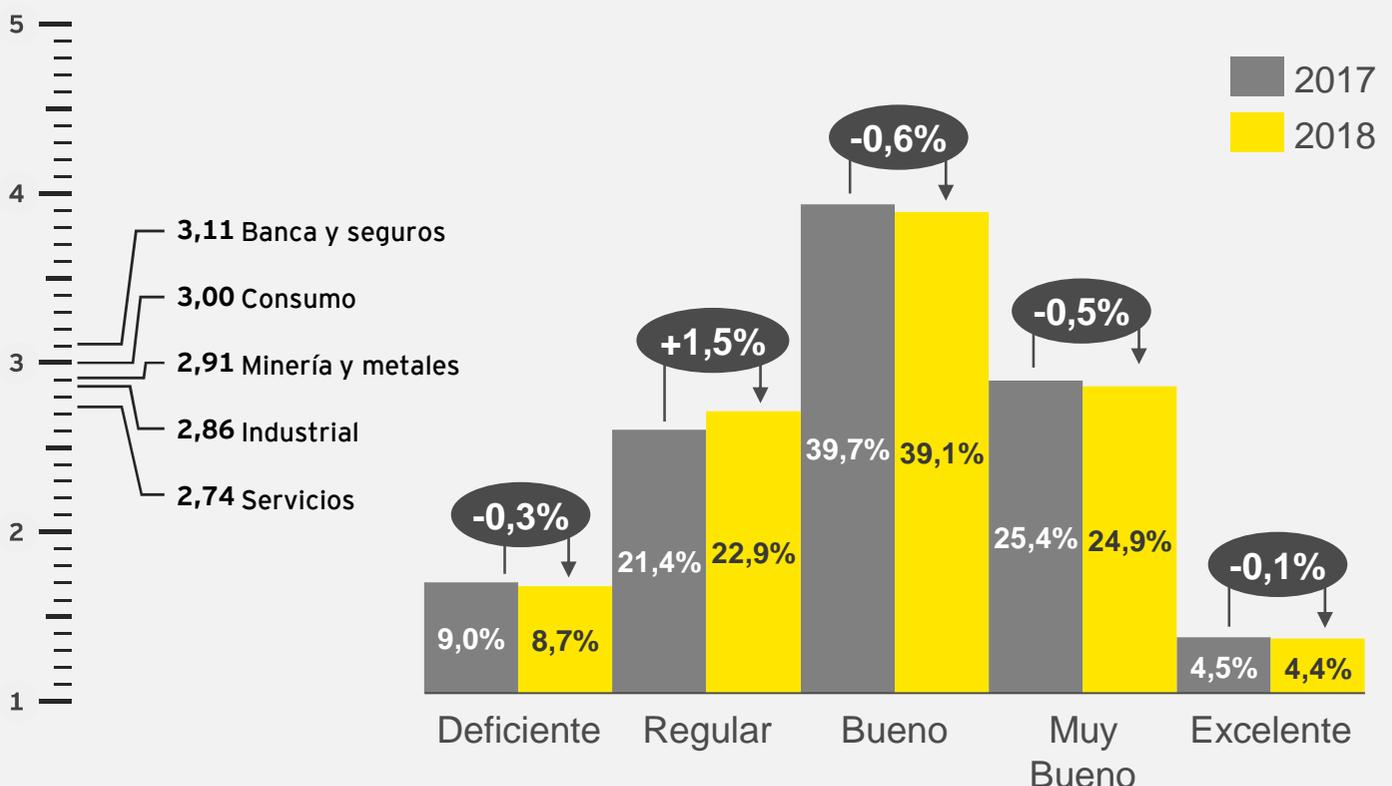
Esto se correlaciona con las preguntas generales revisadas en la primera parte de este reporte.

► Respecto de la pregunta específica sobre si los directorios de las principales empresas abiertas en bolsa en Chile están considerando o preparando la cultura organizacional de sus empresas para la era de la digitalización, sólo el 34% está de acuerdo.

► El 28% está de acuerdo o muy de acuerdo en que el directorio impulsa modelos de negocio que apunten a la gestión de la innovación.

► El 75% no está de acuerdo con que los directorios estén considerando una composición adecuada para enfrentar los cambios sociales, económicos, de industria y tecnológicos. Las empresas parecen estar avanzando en este tema con una menor velocidad a la requerida por el mercado, el que

### ¿Cuál es su percepción respecto a cómo las siguientes empresas gestionan su estrategia de negocio?



le otorga un valor importante: el 65% de los encuestados consideró importante o muy importante la diversidad en el directorio en la edición de 2017 de La Voz del Mercado 2017.

►Varios de los comentarios escritos indican que también hay una percepción de que las compañías están siendo más reactivas que proactivas respecto de incidentes de mercado o medioambientales, los que en varios casos han impactado en su valor. Argumentan que deben acelerar la incorporación de estos riesgos a su estrategia de negocios.

***“No veo una visión de futuro hacia las empresas en los directorios. Mucho se centra en la gestión de los resultados y poco en como redefinimos a la compañía para seguir existiendo en un futuro digitalizado”.***

A nivel internacional los directorios están cambiando su composición (mayor diversidad para tener una visión más amplia y alinearse con sus clientes), creando nuevos comités y teniendo una agenda más flexible.

A nivel internacional, los directorios están creando nuevos comités lo que refleja las diversas prioridades, los temas que van surgiendo en la sala de reuniones y las nuevas circunstancias que enfrenta la compañía. Por ejemplo, ciertas responsabilidades como la estrategia o la gestión de riesgos pueden cambiar de un comité a otro, ser distribuidas entre éstos o ser asumidas por el directorio completo, de acuerdo a un análisis del EY Center for Board Matters que revisó las estructuras de directorio de empresas S&P 500 entre 2013 y 2016.

Los comités más comunes entre esas compañías fueron: ejecutivo (37%), finanzas (31%), cumplimiento (12%), riesgo (11%), responsabilidad social corporativa (7%), tecnología (6%), políticas públicas y temas regulatorios (5%), estrategia y planificación (5%), investigación y desarrollo (3%), fusiones y adquisiciones (2%).

Los comités de finanzas, cumplimiento y riesgo son cada vez más comunes entre esas empresas, lo que refleja los beneficios de tener grupos especializados en estas áreas.

En tanto los que más crecieron en esos tres años son los de cumplimiento, riesgo y tecnología.

Asimismo, muchas de las empresas crean grupos con temas específicos que son atinentes al sector al que pertenecen.

## Los directorios deberían considerar las siguientes prácticas:

- ¿La estructura de los comités es la apropiada para las actuales prioridades y necesidades específicas de la empresa?
- ¿Están familiarizados con la manera en que las demás empresas del sector están abordando las responsabilidades de supervisión que competen a todo directorio?
- ¿Las evaluaciones a la gestión del directorio revelan posibles puntos de presión que pudieran resolverse mediante cambios en la estructura de los comités?

# Conclusiones

Algunas de las observaciones y recomendaciones que surgieron de la versión 2018 de La Voz del Mercado son las siguientes:

## **Una estrategia de negocio 4.0**

Existe una demanda de proactividad y velocidad de las empresas en su transformación digital e incorporación de aspectos ASG en la estrategia de negocio:

- Preparación de la organización para la era digital
- Mayor diversidad en el directorio para enfrentar cambios
- Impulso a la innovación
- Mejor preparación y anticipación a incidentes sociales y ambientales

## **Ambiente de control consistente**

Hay una percepción de que, en general, las empresas cumplen con su gestión de riesgo:

- El pilar ambiente de control es el mejor evaluado

- El 57% está de acuerdo en que las empresas están gestionando e incorporando a sus estrategias los potenciales riesgos políticos, tecnológicos e industriales
- La ciberseguridad es la más relacionada con la estrategia que con gestión de riesgos (comentarios)
- Demanda por mayor cultura de cumplimiento y ética (comentarios)

## **Demanda por mayor acceso a la información**

El mercado requiere de más y mejor información:

- Es el pilar con la evaluación menos positiva en esta edición
- La llamada a que las empresas mejoren la comunicación con sus stakeholders, es transversal a todas las preguntas del estudio (comentarios)
- Demanda por información que vaya más allá de la financiera y de cumplimiento (comentarios)



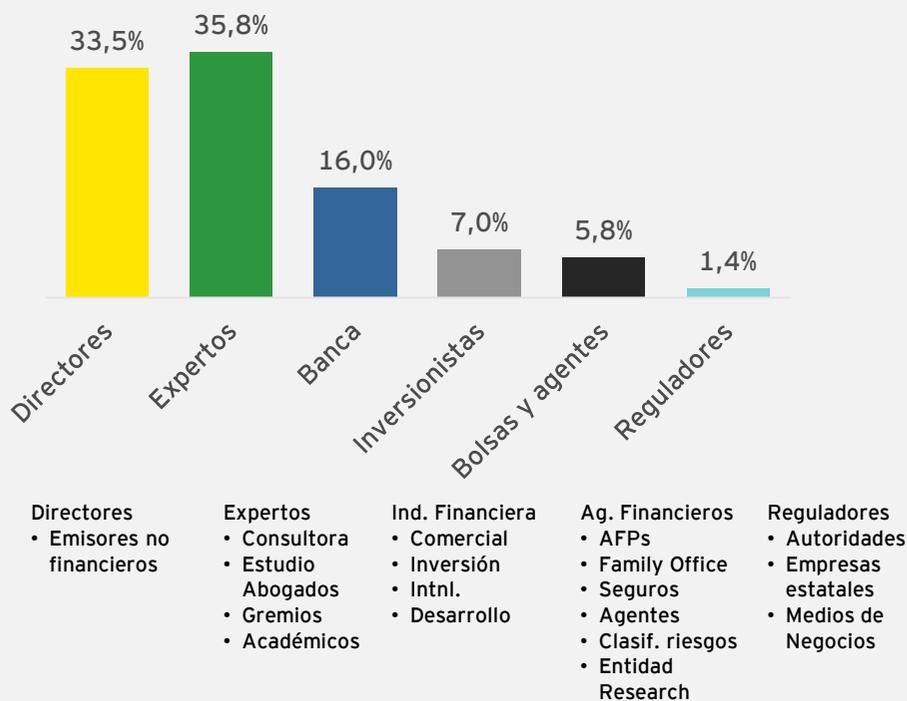
# Caracterización muestral

# Caracterización muestral

## Reporte de campo:

Fecha de trabajo de campo:	04/09 - 05/10
Nro. de respuestas:	430
Ratio de respuesta (normal 5%):	7%
Respuestas por empresa:	86
Comentarios escritos recibidos:	545
Margen de Error:	+/-4,6%

## Encuestados por categoría institucional



## Encuestados por cargo





  
Building a better  
working world

 Bolsa Comercio  
S A N T I A G O