

UN ÍNDICE DE TRANSPARENCIA FINANCIERO-CONTABLE PARA LAS EMPRESAS CHILENAS

A FINANCIAL-ACCOUNTING INDEX FOR CHILEAN COMPANIES

Paola Andrea Diaz Riffo¹

RESUMEN

El objetivo principal del trabajo desarrollado es determinar un Índice de Transparencia en Chile, que mida el grado de revelación de la información disponible para los usuarios externos, en el periodo comprendido entre 1996 y 2005, todo dentro del marco de el principio de Información y Transparencia establecido por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, y de un instrumento de medición propuesto por los investigadores Haat M. y Mahenthiran S.

Por un lado se seleccionó una muestra de empresas que cotizan en la bolsa chilena, se analizó la información entregada al público (memorias), se aplicó el instrumento de medición bajo una escala Likert, para finalmente determinar en que medida el Principio de Información y Transparencia es aplicado en Chile y cuantificar la transparencia en la entrega de información en nuestro país.

Los resultados hicieron tener presente que este Índice debería mejorar mostrando un valor cercano a 1, lo cual daría cuenta de una menor asimetría en la información, lo que favorecería la transparencia y con ello la toma de decisiones por parte de los inversionistas, lo que debería permitir un mayor desarrollo del mercado de capitales.

Palabras Claves: Asimetría de la Información, Gobiernos Corporativos, Índice de Transparencia.

ABSTRACT

The main objective of the work is to determine an Index of Transparency in Chile, which measure the degree of disclosure of the information available to external users, in the period between 1996 2005, all within the framework of the principle of Information and Transparency established by the Organization for Cooperation and Economic Development, and a measuring instrument proposed by the researchers Haat M. and Mahenthiran S.

On the one hand, a sample of companies listed on the Chilean stock exchange was selected, we analyzed the information provided to the public (annual reports), and was applied the instrument to measure the transparency under a Likert scale, in order to finally determine and quantify the transparency in delivery financial information in our country.

The results we have in mind was that the index should improve to show a value close to 1, which would account for less asymmetry in the information, promote transparency and decision-making of the investors, which should allow a further development of the capital market.

Keywords: Asymmetry of Information, Corporate Governments, Transparency of Index.

¹ Magíster en Gestión mención Contabilidad y Finanzas, P. Universidad Católica de Valparaíso, Académica de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, Chile; Línea de desarrollo: Transparencia en la entrega de Información al Mercado de Capitales; e-mail: paola.diaz@ucv.cl

I. INTRODUCCIÓN

Los escándalos financieros acontecidos durante la última década han puesto de manifiesto la necesidad de regular los gobiernos corporativos de las empresas.

Numerosas entidades han propuesto mecanismos para promover las prácticas sanas dentro de las organizaciones, más aun cuando éstas financian sus actividades por medio de la oferta pública de títulos.

Dentro de este contexto, se destaca el aporte realizado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), entidad que ha establecido lineamientos para mejorar los sistemas de gobiernos corporativos, para lo cual estableció seis principios, destinados a mejorar las prácticas de gobiernos corporativos: 1) Asegurar las bases de una estructura de gobernabilidad corporativa eficaz; 2) Derecho de los accionistas y las funciones claves de la propiedad; 3) Tratamiento equitativo de los accionistas, 4) Función de los interesados en la gobernabilidad corporativa; 5) Información y Transparencia, 6) La responsabilidad de la junta directiva.

Resulta interesante determinar en que medida dichos principios son aplicados en nuestro país, de tal manera de establecer si cumplimos con las exigencias de la OCDE en materia de prácticas sanas. Es posible pensar que el cumplimiento de éstos principios en determinados países harán más atractivas a sus empresas en la captación de inversiones extranjeras.

Entre los principios propuestos parece interesante comenzar por aquel referido a Información y Transparencia (principio 5). Este principio señala que las sociedades deben presentar la información financiera de manera precisa y regular, incluidos los resultados, la situación financiera, la propiedad y el gobierno de la misma.

Surge de esta forma la inquietud por conocer la calidad de la información que se presenta a través de los informes financieros de las empresas, en nuestro país, para lo cual se hace necesario contar con un instrumento que permita medir el cumplimiento de transparencia y de accountability².

Este trabajo de investigación propone la aplicación de un instrumento, desarrollado por Che Haat M., Mahenthiran S. y otros (2002)³, el cual permite determinar un Índice de Transparencia que mide el grado de revelación de la información publicada por las empresas, en un país, durante un periodo de tiempo.

De esta forma, el objetivo principal del trabajo desarrollado es determinar un Índice de Transparencia en Chile, respecto

de la información disponible para los usuarios externos, en el periodo comprendido entre 1996 y 2005.

II. ANTECEDENTES GENERALES

Numerosos son los problemas que se han suscitado en Chile y en el mundo, a causa de la revelación poco adecuada de información financiera y de los gobiernos corporativos de las empresas.

Una situación vivida en el contexto nacional se desarrolló durante el proceso de adquisición de Endesa Chile por Endesa España a través de Enersis, en el año 1997⁴. Estas negociaciones se llevaron en forma secreta, entre personeros de Endesa España y el gerente general de Enersis y el presidente de Endesa Chile y otros altos ejecutivos de Enersis, los cuales poseían importantes participaciones en las llamadas acciones "Chispas"⁵.

Importantes antecedentes de dichas negociaciones no fueron conocidos en el mercado bursátil chileno dado que no existía la obligación de publicarla. Sin embargo, inversionistas de Estados Unidos y de España lograron conocer más detalles debido a que en dichos países se solicita regularmente entregar mayores antecedentes sobre los gobiernos corporativos, este hecho dejó al descubierto la precaria situación de los inversionistas nacionales.

Como consecuencia del caso Chispas, el Gobierno de Chile comenzó un estudio para elaborar una norma que regule la toma de control y algunos aspectos relacionados con gobiernos corporativos, tales como: la labor de los Directorios y las atribuciones del Comité de Auditoría. Es así como, en 1999 ingresó al Congreso el proyecto de Ley Opas y Régimen de Gobiernos Corporativos, publicándose finalmente la Ley 19.705⁶, en el Diario Oficial del 20 de Diciembre de 2000.

En el ámbito nacional la idea de gobierno corporativo es entendido, según Wigodski y Zúñiga (2003), como "el sistema mediante el cual las empresas son dirigidas y controladas para contribuir a la efectividad y rendimiento de la organización. Sus objetivos principales son: velar por la transparencia, permitir el conocimiento de cómo los directivos gestionan los recursos, proveer de instrumentos de resolución de conflictos de interés entre los distintos grupos que conforman el gobierno y buscar el logro de equilibrios al interior del sistema"⁷.

Sin embargo, Chile aun no cuenta con toda la normativa que permita alcanzar este objetivo, en espera de la publicación de la llamada Ley de Mercado de Capitales II.

En el contexto internacional, específicamente Estados Unidos⁸, conocidas son las mayores bancarrotas de la historia, es así como en el año 2001 la empresa Enron perdió MMUS\$

2 Responsabilidad de las organizaciones que entregan información.

3 Investigadores de la Universidad Tecnológica Mara (Malasia) y de la Universidad de Butler (Indianápolis, U.S.A.)

4 Clarke Alvaro, Segunda Reunión del Foro Regional sobre el Sector Financiero, Washington DC, Noviembre 2003. Políticas en la Implementación de Gobiernos Corporativos.

5 Chispas, es un nombre genérico que se le dio a un conjunto de acciones que poseían el 29% de la propiedad del holding Enersis; las "Chispas" consistían en acciones de 5 compañías: Almendros (6,55% propiedad de Enersis), Chispaño (6,55%), Luz y Fuerza (6,55) y Luz (2,86%)

6 Ley 19.705, Regula las ofertas públicas de adquisición de acciones (OPAS) y establece un régimen de gobiernos corporativos.

7 Wigodski Teodoro, Zúñiga Francisco, Revista de Ingeniería de Sistemas, Departamento de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile, Volumen XVII N°1 de julio 2003: Gobierno Corporativos en Chile después de la ley OPAS.

8 Figueroa Luis, Feria Responsabilidad Social en Chile, Noviembre 2002, Gobiernos Corporativos "Aspectos de la Regulación en Chile".

63.400% y en el año 2002 la empresa Worldcom perdió MMUS\$ 107.400¹⁰, la consecuencia de este colapso fue la pérdida de la credibilidad en el mercado estadounidense, pues las empresas que cotizan en EE.UU. han perdido 4 trillones de US\$ desde enero de 2000¹¹. Las principales causas de estos hechos fueron:

- Conflictos de interés entre los criterios de corto plazo de ejecutivos con stock options, como también con los prestamos a ejecutivos.
- Auditores externos, cuestionamiento de los servicios externos a sociedades auditadas.
- Uso de información privilegiada relacionada con la venta de acciones antes del desplome y la desviación de información por parte de los analistas.
- Tránsito de los principios contables, pues se utilizaron técnicas agresivas de contabilización para ocultar pérdidas.

La respuesta de Estados Unidos para recuperar la credibilidad en su mercado, fue la creación de la Ley Sarbanes-Oxley, la cual propuso medidas como:

- Divulgación de información en tiempo real.
- Endurecimiento de penas criminales.
- Fortalecimiento de la fiscalización sobre el comité de auditoría.
- Incremento de frecuencia de revisión a estados financieros.
- Transacciones de ejecutivos con información privilegiada durante periodos de caída bursátiles.
- Prohibición de prestamos a ejecutivos.
- Auditorías más eficientes.
- Prohibición de prestamos algunos servicios de no auditoría a las firmas de auditorías independientes.

Paralelamente a las acciones emprendidas por los países que se han visto afectados por la falta de regulación sobre los gobiernos corporativos de las empresas, entidades internacionales tales como la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico, han efectuado propuestas al respecto. Es así como en el año 2000 este organismo estableció algunos lineamientos para mejorar los sistemas de gobiernos corporativos en el mundo¹². Su propuesta persigue enfatizar en la necesidad de establecer mejores prácticas de gobiernos corporativos, para lo cual establece seis principios:

Principio I: Asegurar las bases de una estructura de gobernabilidad corporativa eficaz. La estructura de la gobernabilidad corporativa debe promover mercados transparentes y eficientes, ser congruente con el imperio de la ley y el derecho y describir claramente la división de responsabilidades entre las diferentes autoridades supervisoras, reguladoras y las encargadas de su aplicación.

Principio II: Derecho de los accionistas y las funciones claves de la propiedad. La estructura de gobernabilidad corporativa debe proteger y facilitar el ejercicio de los derechos de los accionistas.

Principio III: Tratamiento equitativo de los accionistas. La estructura de la gobernabilidad corporativa debe asegurar el tratamiento equitativo de todos los accionistas, incluidos los accionistas de minorías y extranjeros. Todos los accionistas deben tener la oportunidad de obtener reparación efectiva por la violación de sus derechos.

Principio IV: Función de los interesados en la gobernabilidad corporativa. La estructura de gobernabilidad corporativa debe reconocer los derechos y los interesados establecidos por ley o a través de acuerdos mutuos y alentar la cooperación activa entre las empresas e interesados en crear riquezas, empleos y la sustentabilidad de empresas financieramente sólidas.

Principio V: Información y Transparencia. La estructura de gobernabilidad corporativa debe asegurar que se informe con precisión y oportunamente todos los asuntos materiales referidos a la empresa, incluida la situación financiera, desempeño, propiedad y gobierno de la compañía.

Principio VI: La responsabilidad de la junta directiva. La estructura de la gobernabilidad corporativa debe asegurar la orientación estratégica de la compañía, la vigilancia efectiva de la gerencia por la junta directiva y la responsabilidad de la junta directiva ante la compañía y los accionistas.

III DESCRIPCIÓN DEL ESTUDIO REALIZADO

1. Hipótesis de trabajo

Es posible determinar un índice de transparencia de la información financiero contable a la realidad chilena.

2. Objetivos de la investigación

- 2.1. Analizar y describir el instrumento de base, propuesto en el trabajo desarrollado por los autores Che Haat y Mahenthiran y otros (2002).
- 2.2. Determinar si es posible aplicar el instrumento en Chile.
- 2.3. Adaptar, si fuese necesario, el modelo para aplicarlo a la realidad chilena.

9 Fuente: Bloomberg.

10 Fuente: Bloomberg.

11 Fuente: Thompson DataStream.

12 Principios de la OCDE para Gobiernos Corporativos, año 2000, disponible en <http://www.oecd.org/>

3. Metodología utilizada

Se trata de una investigación empírica, basada en el uso de un instrumento que permita medir el nivel de transparencia de la información que proveen las Sociedades Anónimas Abiertas en Chile, a través de los estados financieros disponibles para los usuarios externos.

Se ha optado por la aplicación de un instrumento desarrollado por Che Haat y Mahenthiran y otros (2002), dado que los autores indican que el mismo está validado según el mecanismo de construcción de una escala aditiva tipo Likert, el cual asegura la coherencia del instrumento.

3.1. Descripción del instrumento

El instrumento utilizado consiste en un cuestionario, compuesto por 17 ítems clasificados en cuatro categorías:

- a. Información sobre la empresa:
 - a.1. Revelación de los pronósticos sobre los principales asuntos financieros y no financieros.
 - a.2. Disponibilidad de las fuentes de información pertinentes (por ejemplo análisis de ratios).
 - a.3. Información sobre los honorarios de profesionales no auditores.
 - a.4. El reporte de la concentración de la propiedad.
- b. Información contenida en las notas a los estados financieros:
 - b.1. Notas sobre los impuestos diferidos.
 - b.2. Notas sobre políticas y principios de contabilidad.
 - b.3. Notas acerca de revisiones interinas del sistema de contabilidad.
 - b.4. Notas sobre las regulaciones de la industria, tanto Inter-compañía como intra-compañía.
 - b.5. Notas sobre la designación de consultores profesionales independientes y de servicio de secretaria a la compañía.
 - b.6. Notas sobre la información financiera por segmentos.
 - b.7. Notas sobre multas y sanciones contra o por la compañía.
- c. Información sobre los Auditores externos:
 - c.1. Divulgación del objetivo, naturaleza y alcance de la auditoría externa

- c.2. Políticas sobre el involucramiento de los auditores externos.
- c.3. Política sobre la relación con los auditores externos.
- d. Información sobre el Directorio:
 - d.1. Política de la compañía con respecto a la remuneración de los directores.
 - d.2. Monto de la remuneración de los directores.
 - d.3. Evaluación del directorio acerca de la posición de la compañía.

Para cada ítem consultado el cuestionario permite 5 niveles de respuesta. La puntuación alcanzada por cada ítem será más alto cuanto más completa sea la entrega de información para el ítem consultado.

3.2. Determinación de la muestra

Para la selección de la muestra se analizaron 320 sociedades anónimas abiertas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Santiago, tomadas de la Base de Datos Económica. Posteriormente se procedió a seleccionar aquellas sociedades que mostrarán, al menos, una cotización bursátil en el mes de diciembre¹³ de cada año estudiado (1996-2005), con lo cual se les consideraron empresas activas. Finalmente, se obtuvo un total de 70 sociedades que cumplían con la característica requerida.

3.3. Análisis realizado

Una vez definida la muestra se trabajó con los estados financieros y memorias anuales publicados por las 70 sociedades seleccionadas, para los años 1996, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004 y 2005. Por lo tanto, se analizaron 560 Estados Financieros y Memorias Anuales, en su mayoría obtenidos de las bases de datos digitales de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Paralelamente, se realizó el análisis del cuestionario, con la finalidad de determinar si las memorias y estados financieros contenían información que permitiera responder a cada uno de los 17 ítems consultados.

Este análisis permitió establecer que para 7 ítems, no existe información disponible, dado que las normas chilenas de contabilidad y las normas de la Superintendencia de Valores y Seguros no lo hace obligatorio. Los temas no tratados son:

- Información sobre los honorarios de profesionales no auditores.
- Notas acerca de revisiones interinas del sistema de contabilidad.
- Revelación de los pronósticos sobre los principales asuntos financieros y no financieros.

¹³ Tienen cotización bursátil entre los días 21 al 31 de diciembre de cada año es estudio.

- Notas sobre la designación de consultores profesionales independientes y de servicio de secretaria a la compañía.
- Políticas sobre el involucramiento de los auditores externos.
- Política sobre la relación con los auditores externos.
- Política de la compañía con respecto a la remuneración de los directores.

$$I_E = \frac{\sum_{j=1}^7 P_{Eji}}{P_{\max}}$$

- I_{Ei} = Índice obtenido por la empresa en el año i.
- P_{Eji} = Puntaje obtenido por la empresa E en la pregunta J en el año i.
- P_{\max} = Puntaje máximo posible (85).

Con la finalidad de no alterar el instrumento y de poder alcanzar resultados comparables con otros países donde se aplique el mismo se decidió asignar como respuestas a estos ítems el valor más bajo, correspondiente a 1.

Finalmente, se procedió a responder el cuestionario para cada empresa seleccionada, en cada año considerado. Para homogenizar la captura de datos y con ello la asignación de puntaje, se definió previamente los criterios a considerar en cada nivel, para cada ítem¹⁴.

Los puntajes obtenidos, a partir de la aplicación del cuestionario, para cada fueron procesados de la manera siguiente:

3.4. Resultados

A continuación se muestra:

- Índice de Transparencia obtenido para cada empresa, en cada año estudiado.
- La estadística descriptiva del Índice de Transparencia.
- Una gráfica que muestra el comportamiento de Índice de Transparencia Promedio, registrado para cada año estudiado.

Tabla 1: Índice de Transparencia

Compañía	1996	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
1 AGUAS ANDINAS SA	0,459	0,482	0,482	0,529	0,541	0,553	0,553	0,553
2 ALMENDRAL SA	0,376	0,482	0,494	0,494	0,494	0,506	0,506	0,541
3 ANTARCHILE SA	0,494	0,541	0,553	0,518	0,565	0,565	0,565	0,565
4 BANMEDICA SA	0,353	0,471	0,494	0,529	0,518	0,553	0,541	0,541
5 BESALCO SA	0,459	0,506	0,494	0,553	0,506	0,506	0,529	0,565
6 CAP-CIA ACEROS DEL PACIFICO	0,376	0,518	0,518	0,518	0,518	0,518	0,518	0,518
7 CEM SOC ANONIMA	0,482	0,518	0,482	0,482	0,482	0,482	0,529	0,529
8 CEMENTOS BIO-BIO SA	0,471	0,471	0,482	0,482	0,482	0,482	0,482	0,494
9 CGEI-CIA GENER DE ELECTR IND	0,353	0,353	0,353	0,353	0,329	0,365	0,376	0,412
10 CHILECTRA SA	0,341	0,341	0,482	0,529	0,553	0,553	0,553	0,576
11 CIA DE TELECOMS DE CHILE SA	0,482	0,529	0,565	0,565	0,565	0,529	0,576	0,541
12 CIA ELECTRO METALURGICA SA	0,471	0,518	0,529	0,506	0,529	0,529	0,529	0,529
13 CIA SUDAMERICANA DE VAPORES	0,400	0,400	0,412	0,424	0,424	0,435	0,435	0,424
14 CINTAC SA	0,482	0,412	0,506	0,565	0,200	0,376	0,529	0,541
15 COLBUN SA	0,541	0,553	0,553	0,506	0,541	0,541	0,553	0,553
16 COMPANIA CERVECERIAS UNIDAS	0,447	0,471	0,494	0,482	0,482	0,482	0,471	0,518
17 COMPANIA CHILENA FOSFOROS SA	0,506	0,506	0,518	0,529	0,529	0,529	0,565	0,529
18 COMPANIA CHILENA DE TABACOS	0,482	0,482	0,482	0,482	0,482	0,482	0,482	0,482
19 CRISTALCHILE-CRISTALER CHILE	0,529	0,553	0,553	0,576	0,576	0,576	0,576	0,576
20 CTC Mundo	0,482	0,494	0,482	0,447	0,329	0,459	0,435	0,447
21 CTI CIA TECNO INDUSTRIAL	0,553	0,541	0,565	0,600	0,588	0,565	0,565	0,576
22 DUNCAN FOX SA	0,494	0,494	0,541	0,553	0,553	0,553	0,553	0,518
23 EDELMAG-ELECTRICA MAGALLANES	0,541	0,506	0,494	0,529	0,518	0,518	0,518	0,529
24 EDELNOR-EMP ELEC NORTE GRAND	0,412	0,482	0,506	0,494	0,506	0,471	0,494	0,482
25 ELECDA EMPRESA ELECTRICA DE ANTOFAGASTA	0,506	0,529	0,529	0,576	0,576	0,565	0,565	0,565
26 ELICSA EMPRESA ELECTRICA DE IQUIQUE	0,518	0,518	0,565	0,565	0,565	0,553	0,565	0,565
27 EMBOTELLADORAS COCA-COLA POL	0,412	0,400	0,424	0,435	0,424	0,424	0,412	0,412
28 EMPRESA ELECTRICA DE ARICA	0,341	0,494	0,494	0,565	0,565	0,576	0,565	0,565
29 EMPRESA ELECTRICA PEHUENCHE	0,471	0,518	0,518	0,529	0,494	0,518	0,518	0,518
30 EMPRESA ELECTRICA PILMAIQUEN	0,376	0,424	0,412	0,412	0,412	0,412	0,400	0,400
31 EMPRESA PESQUERA EPERVA SA	0,306	0,353	0,365	0,341	0,365	0,365	0,365	0,365
32 EMPRESAS CMPC	0,529	0,518	0,529	0,541	0,541	0,541	0,541	0,541
33 EMPRESAS COPEC SA	0,471	0,518	0,541	0,565	0,565	0,553	0,553	0,553
34 EMPRESAS IANSA SA	0,506	0,506	0,506	0,518	0,529	0,553	0,529	0,529
35 EMPRESAS MELON SA	0,588	0,576	0,612	0,624	0,624	0,624	0,612	0,588
36 EMPRESAS PIZARRENO SA	0,494	0,529	0,553	0,553	0,553	0,553	0,553	0,553
37 ENAEX	0,541	0,541	0,541	0,541	0,541	0,541	0,529	0,565
38 ENDESA-EMPR NAC ELEC (CHILE)	0,318	0,353	0,400	0,400	0,388	0,424	0,424	0,424
39 ENERSIS SA	0,494	0,494	0,494	0,565	0,576	0,565	0,565	0,565
40 ENTEL-EMPRESA NACION TELECOM	0,353	0,388	0,388	0,388	0,388	0,388	0,388	0,388

41	ESVAL S.A.	0,588	0,588	0,565	0,565	0,541	0,541	0,541	0,518
42	FORESTAL CHOLGUAN SA	0,494	0,506	0,541	0,518	0,529	0,541	0,529	0,529
43	GASCO SA	0,424	0,471	0,482	0,529	0,529	0,553	0,565	0,529
44	GENER SA	0,329	0,353	0,388	0,376	0,412	0,400	0,412	0,435
45	INDALSA, INDUSTRIA NAC. DE ALIMENTOS S.A	0,365	0,365	0,388	0,400	0,400	0,412	0,412	0,412
46	INDIVER S.A	0,424	0,424	0,447	0,482	0,459	0,482	0,482	0,459
47	INDUSTRIAS FORESTALES SA	0,388	0,400	0,447	0,471	0,541	0,565	0,565	0,541
48	INVERCAP SA	0,424	0,447	0,459	0,506	0,506	0,506	0,506	0,506
49	INVERSIONES PAMPA CALICHERA	0,482	0,482	0,482	0,494	0,529	0,529	0,529	0,529
50	INVERSIONES TRICAHUE S.A.	0,459	0,482	0,494	0,494	0,459	0,471	0,471	0,471
51	MADECO SA	0,565	0,588	0,624	0,624	0,624	0,624	0,612	0,624
52	MARITIMA DE INVERSIONES S.A.	0,553	0,565	0,612	0,588	0,588	0,588	0,624	0,624
53	MASISA S.A.	0,435	0,424	0,424	0,541	0,529	0,541	0,529	0,529
54	MINERA VALPARAISO SA	0,400	0,494	0,506	0,518	0,506	0,518	0,529	0,518
55	PARQUE ARAUCO S.A.	0,482	0,506	0,506	0,506	0,506	0,506	0,506	0,494
56	PASUR FORESTAL Y CONSTRUCTORA Y COMERCIAL	0,459	0,506	0,506	0,518	0,518	0,518	0,518	0,518
57	PESQUERA ITATA SA	0,424	0,424	0,424	0,424	0,494	0,482	0,506	0,518
58	PUERTO VENTANAS SA	0,494	0,506	0,482	0,565	0,553	0,553	0,553	0,565
59	PUNTA DEL COBRE SA	0,459	0,424	0,459	0,518	0,518	0,518	0,518	0,518
60	SIPSA SA	0,529	0,541	0,541	0,553	0,541	0,565	0,553	0,553
61	SOC INVERSIO CAMPOS CHILENOS	0,471	0,506	0,506	0,506	0,506	0,506	0,506	0,506
62	SOC QUIMICA Y MINERA DE CHI	0,447	0,482	0,482	0,553	0,553	0,553	0,553	0,565
63	SOCIEDAD EL TATTERSALL SA	0,506	0,541	0,576	0,588	0,588	0,576	0,565	0,565
64	SOCIEDAD PESQUERA COLOSO SA	0,400	0,400	0,400	0,424	0,424	0,424	0,424	0,388
65	SOQUIMICH COMERCIAL S.A.	0,412	0,435	0,435	0,482	0,482	0,494	0,494	0,494
66	TELEFONOS DEL SUR	0,306	0,235	0,318	0,318	0,306	0,306	0,294	0,341
67	VINA CONCHA Y TORO SA	0,318	0,494	0,553	0,576	0,553	0,553	0,553	0,553
68	VINA SAN PEDRO SA	0,553	0,576	0,576	0,576	0,576	0,576	0,576	0,576
69	VINEDOS EMILIANA S.A.	0,435	0,471	0,471	0,482	0,506	0,506	0,506	0,494
70	ZONA FRANCA DE IQUIQUE S.A.	0,565	0,565	0,576	0,588	0,600	0,388	0,588	0,588

Tabla 2: Estadística Descriptiva

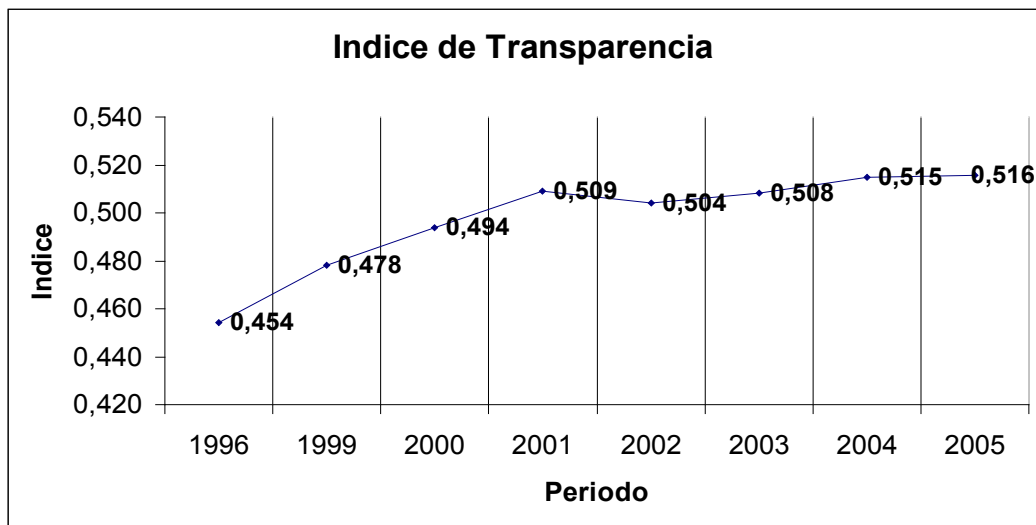


Gráfico 1: Índice de Transparencia Promedio

Estadística Descriptiva							
	N	Rango	Minimo	Maximo	Media	Desv. St.	Varianza
A 1996	70	0,2824	0,3059	0,5882	0,4543	0,0725	0,0053
A 1999	70	0,3529	0,2353	0,5882	0,4780	0,0687	0,0047
A 2000	70	0,3059	0,3176	0,6235	0,4934	0,0638	0,0041
A 2001	70	0,3059	0,3176	0,6235	0,5087	0,0668	0,0045
A 2002	70	0,4235	0,2000	0,6235	0,5042	0,0781	0,0061
A 2003	70	0,3176	0,3059	0,6235	0,5081	0,0659	0,0043
A 2004	70	0,3294	0,2941	0,6235	0,5146	0,0639	0,0041
A 2005	70	0,2824	0,3412	0,6235	0,5155	0,0610	0,0037
Valid N (listwise)	70						

Los datos expuestos muestran que:

- existe información disponible para aplicar un Índice de Transparencia para las empresas chilenas en el periodo considerado entre 1996-2005; y
- a partir del año 2001 existe una mejoría en el Índice de Transparencia Promedio, mostrado por las sociedades analizadas.

IV. CONCLUSION

Los resultados obtenidos en este estudio han permitido establecer ciertas conclusiones, las cuales serán abordadas en tres etapas. Primero, se establece si la hipótesis de trabajo ha sido verificada o refutada, a la luz de la información obtenida en terreno. Segundo, se analiza el logro de los objetivos propuestos en la investigación. Finalmente, se proponen las perspectivas que presenta el trabajo desarrollado.

1. De la Hipótesis

Es posible determinar un Índice de Transparencia de la información financiero contable a la realidad chilena.

El trabajo realizado permitió establecer que es posible determinar un Índice de Transparencia, de la información financiero contable, en la realidad chilena. Por consiguiente, la hipótesis puede ser validada.

Los resultados mostraron, que a partir del año 2001 el Índice de Transparencia evidencia un alza. Esta tendencia parece ser coincidente con los escándalos financieros, a nivel nacional como internacional, debido tal vez a las mayores exigencias que pudieron haberse impuesto en Chile en la entrega de la información, buscando fomentar la transparencia en la entrega de esta.

Sin embargo, se debe tener presente que este Índice debería mejorar mostrando un valor cercano a 1, lo cual daría cuenta de una menor asimetría en la información, lo que favorecería la transparencia y con ello la toma de decisiones por parte de los inversionistas, lo que debería permitir un mayor desarrollo del mercado de capitales.

2. De lo Objetivos

- Analizar y describir el instrumento de base, propuesto en el trabajo desarrollado por los autores Che Haat y Mahenthiran y otros (2002).
Se logró analizar y describir el instrumento de base, estableciendo si las normas contables y de la Superintendencia de Valores y Seguros exigen la publicación de la información necesaria para su aplicación. Se concluyó que existen algunos ítems para los cuales no existe información exigida.

- Determinar si es posible aplicar el instrumento en Chile. Se logró determinar que es posible aplicar el instrumento en Chile, dado que se cuenta con información disponible sobre las sociedades anónimas abiertas en las bases de datos preparada por la Superintendencia de Sociedades Anónimas.

- Adaptar, si fuese necesario, el instrumento para aplicarlo a la realidad chilena.
Para que el resultado pudiera ser comparado con otros países, se decidió no adaptar el instrumento. Sin embargo, para aquellos ítems en que no existe información se decidió aplicar sistemáticamente a todas las empresas el puntaje más bajo, es decir 1.

3. De las perspectivas

Las perspectivas de este estudio están dadas por continuar el estudio de los datos obtenidos:

- agrupando las empresas por sector económico
- modificar el cuestionario eliminando los ítems para los cuales no existe información obligatoria a presentar de tal forma de obtener un valor absoluto por empresa acorde a la realidad chilena.

V. BIBLIOGRAFÍA

- AGOSIN E., PASTEN E. (2003): "Corporate Governance in Chile", Documento de trabajo del Banco Central de Chile N° 209, Mayo 2003.
- CAPAUL MIERTA, (2003): "Corporate Governance in Latin America", Chief Economist Office, Latin America and the Caribbean Region, World Bank.
- CHEHAATM., MAHENTHIRANS., ABDULRAHMAN R.; ABDUL HAMID (2002): "Agency costs that cause companies to be suspended from the Kuala Lumpur Stock Exchange"; Development research group, The University Teknologi MARA (Shah Alam, Malasia) and Butler University (Indianapolis, USA).
- CLARKE ALVARO, (2003): "Políticas en la Implementación de Gobiernos Corporativos", Segunda Reunión del Foro Regional sobre el Sector Financiero, Gobiernos Corporativos, Banco Interamericano de Desarrollo (Washington D.C.).
- DENIS D., McCONNELL J.(2003): "International Corporate Governance"; Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 38 N°1, March 2003.
- FINANCE COMMITTEE ON CORPORATE GOVERNANCE (2000): "Malaysian Code on Corporate Governance".

- KHATRI Y., LERUTH L., PIESSE J., (2002): “Corporate Performance and Governance in Malaysia”, IMF Working Paper, WP/02/152
- LOBO G., ZHOU J. (2005): “The Sarbanes-Oxley Act and Managerial Discretion Over Financial Reporting”, Bauer College of Business, University of Houston and School of Management, SUNY at Binghamton.
- OCDE (2004), “White Paper “ sobre Gobierno Corporativo en America Latina, www.oecd.org/daf/corporate-affairs/
- WIGODSKIS., ZUÑIGAG. (2003): “Gobiernos Corporativos en Chile después de la Ley OPAs”, Revista de Ingeniería de Sistemas, Departamento de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile, Volumen XVII N° 1, Julio 2003.
- MINISTERIO DE HACIENDA (1981): Ley N° 18.046, “Ley de Sociedades Anónimas”, Publicada en el Diario Oficial en Octubre de 1981, modificada en Noviembre de 2001 y Mayo de 2002.
- SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS (2000): “Circular N° 1501”, (página www.svs.cl) Julio 2006.

Anexo 1								
Nivel 5		4	Nivel 3		2	Nivel 1		
5.0 ACCOUNTABILITY Y TRANSPARENCIA								
a.	*	Los auditores externos, <i>divulgan suficientemente</i> el objetivo, naturaleza y alcance de la auditoria externa así como los mayores hallazgos.	*	*	Los auditores externos, <i>divulgan razonablemente</i> el objetivo, naturaleza y alcance de la auditoria externa así como los mayores hallazgos	*	*	Los auditores externos, <i>no divulgan</i> el objetivo, naturaleza y alcance de la auditoria externa así como los mayores hallazgos
b.	*	Las notas sobre los impuestos diferidos están <i>suficientemente</i> reveladas.	*	*	Las notas sobre los impuestos diferidos están <i>razonablemente</i> reveladas.	*	*	Las notas sobre los impuestos diferidos <i>no son reveladas</i> .
c.	*	La información sobre honorarios de profesionales no auditores es <i>completamente</i> revelada.	*	*	La información sobre los honorarios de profesionales no auditores es <i>razonablemente</i> revelada.	*	*	La información sobre los honorarios de profesionales no auditores <i>no es revelada</i> .
d.	*	Las notas sobre políticas de contabilidad y principios relacionados son <i>explicadas en detalle</i> .	*	*	Las notas sobre políticas de contabilidad y principios relacionados son <i>explicadas de manera general</i> .	*	*	Las notas sobre políticas de contabilidad y principios relacionados <i>no son explicadas</i> .
e.	*	Notas acerca de revisiones interinas del sistema de contabilidad <i>son suficientemente expuestas</i> .	*	*	Notas acerca de revisiones interinas del sistema de contabilidad son sólo <i>expuestas de manera general</i> .	*	*	Notas acerca de revisiones interinas del sistema de contabilidad <i>no son expuestas</i> .

f.	*	Notas sobre las regulaciones de la industria, tanto Inter-compañía como intra-compañía son suficientemente reportadas.	*	*	Notas sobre las regulaciones de la industria, tanto Inter-compañía como intra-compañía son razonablemente reportadas.	*	*	Notas sobre las regulaciones de la industria, tanto Inter-compañía como intra-compañía no son reportadas.
g.	*	La empresa ha revelado suficientemente sus pronósticos sobre los principales asuntos financieros y no financieros.	*	*	La empresa ha revelado razonablemente sus pronósticos sobre los principales asuntos financieros y no financieros.	*	*	La empresa no ha revelado sus pronósticos sobre los principales asuntos financieros y no financieros.
h.	*	Las fuentes de información pertinentes (por ejemplo análisis de ratios) son fácilmente accesibles.	*	*	Las fuentes de información pertinentes (por ejemplo análisis de ratios) no son fácilmente accesibles pero pueden ser razonablemente calculados.	*	*	Las fuentes de información pertinentes (por ejemplo análisis de ratios) están mayoritariamente ocultas y no pueden ser calculadas.
i.	*	La concentración de la propiedad es suficientemente revelada.	*	*	La concentración de la propiedad es revelada de manera general.	*	*	La concentración de la propiedad no esta revelada.
j.	*	Notas sobre la designación de consultores profesionales independientes y del servicio de secretaria de la compañía son suficientemente reveladas.	*	*	Notas sobre la designación de consultores profesionales independientes y del servicio de secretaria de la compañía son razonablemente reveladas.	*	*	Notas sobre la designación de consultores profesionales independientes y del servicio de secretaria de la compañía no son reveladas.
k.	*	Notas sobre información financiera por segmentos son suficientemente incluidas en los estados financieros.	*	*	Notas sobre información financiera por segmentos son razonablemente incluidas en los estados financieros.	*	*	Notas sobre información financiera por segmentos no son incluidas en los estados financieros.
l.	*	Notas sobre multas y sanciones contra o por la compañía son suficientemente reveladas en el reporte anual.	*	*	Notas sobre multas y sanciones contra o por la compañía son razonablemente reveladas en el reporte anual	*	*	Notas sobre multas y sanciones contra o por la compañía no son reveladas en el reporte anual
m.	*	La política respecto al involucramiento de los auditores externos es suficientemente clara (es sobre una base de rotación con un máximo de 5 años).	*	*	La política respecto al involucramiento de los auditores externos es razonablemente clara.	*	*	No hay políticas respecto al involucramiento de los auditores externos.

n.	*	La política sobre la relación con los auditores externos es claramente revelada.	*	*	La política sobre la relación con los auditores externos es razonablemente revelada.	*	*	La política sobre la relación con los auditores externos no es revelada .
o.	*	El reporte anual revela correctamente la política de la compañía con respecto a las remuneraciones de los directores.	*	*	El reporte anual revela de manera razonable la política de la compañía con respecto a las remuneraciones de los directores.	*	*	El reporte anual no revela la política de la compañía con respecto a las remuneraciones de los directores.
p.	*	El reporte anual revela suficientemente el monto de la remuneración de los directores.	*	*	El reporte anual revela de manera razonable el monto de la remuneración de los directores.	*	*	El reporte anual no revela el monto de la remuneración de los directores.
q.	*	Notas sobre la evaluación del Directorio acerca de la posición de la compañía son suficientemente reveladas.	*	*	Notas sobre la evaluación del Directorio acerca de la posición de la compañía son razonablemente reveladas.	*	*	Notas sobre la evaluación del Directorio acerca de la posición de la compañía no son reveladas .