

Faltan sólo 4 semanas para el cierre del periodo a reportar

Implementación de la Norma de Carácter General N° 385:

Status de los directorios en Chile



Calidad
Relacionamiento
Experiencia

Noviembre 2016
PwC Chile
www.pwc.cl





Índice

1.- Resumen ejecutivo	3
<hr/>	
2.- Presentación del estudio	6
<hr/>	
3.- Análisis cuantitativo:	
Grado de implementación de la NCG 385	10
<hr/>	
4.- Análisis cualitativo:	15
Funcionamiento y composición del Directorio	16
Relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general	28
Gestión y control de riesgos	31
<hr/>	
5.- Anexo metodológico	41
<hr/>	

Resumen ejecutivo

1

Resumen ejecutivo

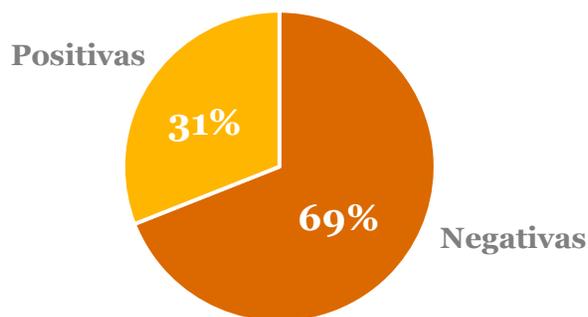
El 31 de marzo de 2016 se cumplió el plazo para que las sociedades anónimas abiertas, respondieran el formulario de autoevaluación de las prácticas de gobierno corporativo implementadas hasta el 31 de diciembre de 2015.

Al 7 de abril de 2016, un total de 206 empresas cumplieron con subir el formulario en la plataforma web específica dispuesta por la SVS para tales efectos. El presente estudio pretende entregar una visión de la tendencia de adopción de las prácticas (cantidad de respuestas “SÍ” y “NO”) y, profundizar en las razones que esgrimen las sociedades en ciertas temáticas.

Sobre la base del análisis del universo de respuestas, es posible llegar a una serie de conclusiones respecto del grado de implementación de las prácticas recomendadas por la NCG 385 en las sociedades anónimas abiertas.

De las sociedades que respondieron, llama la atención la alta tasa de respuestas negativas. El total de respuestas “Sí” a las prácticas sugeridas sólo alcanzó un 31%.

Porcentaje de respuestas considerando las 99 prácticas



Grado de cumplimiento de las prácticas de la NCG 385 por área temática:



Es posible concluir, que en un conjunto de temáticas citadas por la NCG 385, las empresas están alineadas con el Regulador: las empresas han avanzado en materias tales como ética, difusión de información a accionistas, gestión de riesgos e incluso en la inducción de Directores. No obstante, se observan brechas en las cuatro temáticas evaluadas.

Visualizando los resultados y las brechas en las diferentes temáticas, se pueden plantear diversos desafíos para poder cerrarlas o disminuirlas.

- a) Para las empresas tomar esta iniciativa regulatoria, como una oportunidad para realizarse una “radiografía” e implementar prácticas que aunque no sean exigidas por la legislación actual, son deseables para una balanceada gestión empresarial.

- b) Por su parte, el Regulador deberá tomar nota de los resultados adecuando la normativa para que sea igualmente comprensible por parte de todas las compañías y estimular la implementación de las prácticas a través de guías, charlas, estudios, etcétera.
- c) Por último, será rol de los inversionistas, demostrar la importancia que tiene la adecuada implementación de estas prácticas, premiando o castigando a las compañías, en función de la calidad de las mismas.

El conjunto de prácticas que presentan el mayor y menor grado de implementación son:

Mayor grado de implementación

- *Procesos de inducción a Directores*
- *Página web actualizada*
- *Unidad de relaciones con inversionistas*
- *Existencia de un canal de denuncias*
- *Existencia de un código de ética*

Menor grado de implementación

- *Mecanismo de votación remota de accionistas*
- *Aprobación de los accionistas de estructuras salariales y políticas de compensación de Gerente General y principales ejecutivos.*
- *Presentación de candidatos a Directores a los accionistas*
- *Rendición de cuentas del área de RSE y diversidad al Directorio*
- *Mejoramiento continuo del Directorio*

Presentación del estudio

2

Introducción al estudio

¿Qué es la Norma de Carácter General N°385?

La Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) publicó en junio de 2015, la Norma de Carácter General N°385 (en adelante NCG 385) que “establece normas de difusión de información respecto de las prácticas de gobierno corporativo adoptados por las sociedades anónimas abiertas”, en reemplazo de la Norma de Carácter General N° 341 del año 2012.

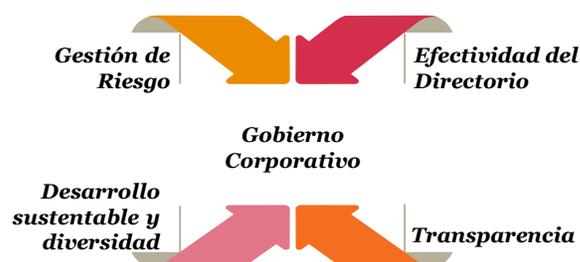
Esta norma consiste en una autoevaluación en relación a la implementación de un conjunto de prácticas de Gobierno Corporativo, que debe ser respondida por las sociedades anónimas abiertas cada año.

La opción que escogió el Regulador simula los modelos de países anglosajones “*Comply or Explain*” (es decir, cumpla o explique). Por consiguiente, ninguna de las prácticas propuestas por la norma es obligatoria para las empresas, sino que se busca, que éstas transparenten cuáles de esas “buenas prácticas” han sido implementadas y cuáles no, dando las explicaciones pertinentes en cada caso.

La NCG 385 se estructura en cuatro áreas generales. Cada una se descompone en temas que a su vez se desglosan en un subconjunto de prácticas específicas. Las empresas debían responder si cumplen y si han implementado la práctica o no, entregando, en ambos casos, las explicaciones correspondientes.



Focos de la NCG N° 385



Contenidos de la NCG 385

Estructurada en 4 áreas:

	Temas	Prácticas
Funcionamiento y composición del Directorio	11	51
Relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general	7	22
De la gestión y control de riesgos	4	22
De la evaluación por parte de un tercero	1	4
	23	99

Alcance del estudio

1

Análisis del grado de implementación de las prácticas mencionadas por la NCG 385 en las Sociedades Anónimas Abiertas de Chile.

Etapa I - considera un análisis cuantitativo de la cantidad de las respuestas Sí/No de las 99 prácticas incluidas en la NCG 385.

2

Identificación de tendencias en relación con las principales razones por las cuales las prácticas mencionadas, “sí han” / “no han” sido implementadas.

Etapa II - considera un análisis cualitativo de una selección de 15 prácticas respecto de las respuestas de las empresas, para conocer los motivos de la no implementación.

Del funcionamiento y composición del Directorio

- **Inducción a Directores en Grupos de Interés**
- **Política de contratación de expertos**
- **Reunión trimestral con Auditores Externos**
- **Rendición de cuentas RSE al Directorio**
- **Visitas a terreno**
- **Mejoramiento continuo del Directorio**
- **Diversidad**

De la relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general

- **Políticas y Monitoreo de la Sostenibilidad**
- **Estándares Internacionales – Sustentabilidad**

De la gestión y control de riesgos

- **Políticas de gestión de riesgo**
- **Unidad de gestión de riesgo que reporte al Directorio**
- **Unidad de Auditoría Interna que reporte al Directorio**
- **Gestión de riesgos indirectos**
- **Canal de denuncias**
- **Revisión de estructuras salariales**

Grado de cumplimiento de la NCG 385

Universo del estudio:

La fecha de corte para la inclusión de empresas en el presente estudio fue el 7 de abril de 2016.

Del total de 227 sociedades anónimas abiertas obligadas a responder la NCG 385, 87% (197) había respondido a la fecha, junto a 9 empresas que contestaron la autoevaluación de manera voluntaria. Por lo tanto, el total de empresas consideradas para la realización del presente estudio fue de 206.

206

*Empresas
analizadas*

Del total de **227** empresas con la obligación a responder a la NCG 385¹:

- **197** empresas respondieron en plazo (87%).
- **9** empresas contestaron de manera voluntaria.
- **12** empresas contestaron fuera de plazo ** (5%).
- **18** empresas no respondieron el cuestionario ** (8%).

¹ Fuente: SVS vía consulta por transparencia

**No consideradas en el estudio

Análisis cuantitativo

3

Grado de implementación de la NCG 385

Análisis cuantitativo de las respuestas Si/No de las prácticas incluidas en la NCG 385

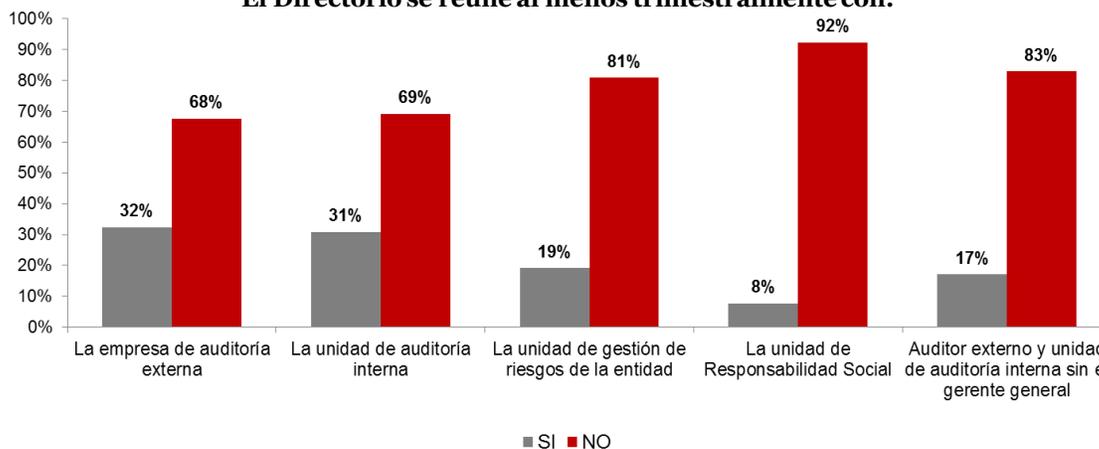
1. Del funcionamiento y composición del Directorio

El **61%** de las empresas no tienen implementada ni una sola de las prácticas de mejoramiento continuo del Directorio.

1 de cada 2 empresas no implementan visitas de Directores a las distintas dependencias e instalaciones de la sociedad.

- Del análisis de las respuestas se concluye **que el 67% de los Directorios de la muestra cuentan con algún mecanismo para la inducción de los nuevos integrantes**. Cabe destacar que contar con estas prácticas de facilitar a un nuevo integrante el conocimiento y comprensión del negocio forma parte de un proceso de mejora en la materia Sin embargo, la inducción en cuanto a cómo identificar y resolver los conflictos de interés, no se ha implementado en el 33% de las empresas.
 - El 77% del total de las respuestas vinculadas con capacitación al Directorio fueron negativas**. Cabe destacar en esta materia, la falta de planificación de los procesos de formación (80% responden “NO”).
 - Llama la atención que el 61% de las empresas de la muestra, no han implementado ni una sola de las prácticas asociadas con el mejoramiento continuo del Directorio**.
- Sólo el 15% de las empresas confirman tener una política para la contratación de expertos que asesoren al Directorio que prevea su contratación si al menos un Director lo requiere.
 - Sólo un 30% cuenta con un sistema de información** en operación que permita a cada Director 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.
 - Por su parte, en esta área, la reunión trimestral con el área de RSE fue la práctica menos adoptada por los Directorios durante 2015 (sólo un 8% de las respuestas en esta temática son afirmativas).

El Directorio se reúne al menos trimestralmente con:



2. De la relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general

Sólo 1 empresa dice contar con mecanismos para que accionistas puedan votar en forma remota.

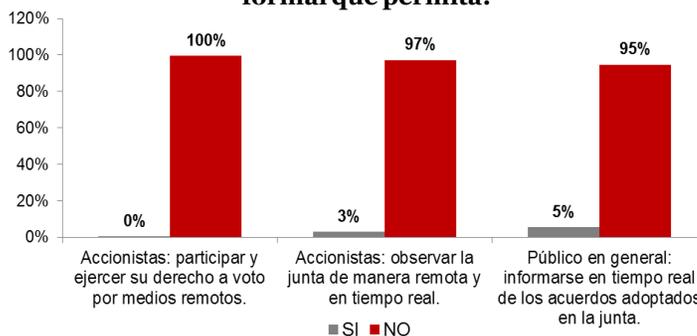
El 84% de las empresas dice contar con una página web actualizada.

- El 61% de las sociedades confirman haber adoptado alguna práctica vinculada con la entrega de información anticipada a los accionistas para la elección de candidatos al Directorio.
- Por su parte, **la práctica con menor nivel de adhesión de las 99 que incluye la NCG 385, dice relación con el proceso de votación remota.** En este caso, sólo 1 empresa de las 206 dice contar con mecanismos vigentes para que los accionistas puedan votar remotamente.

Asimismo, el 97% no cuenta con mecanismos para que los accionistas puedan observar lo que ocurre en la junta de manera remota.

- En relación a la entrega de información al público general, el 9% adopta la práctica de poner a disposición del mercado el resultado de los acuerdos adoptados en un plazo inferior a 5 minutos. El 5% informa al público en general de las decisiones de la junta de accionistas en tiempo real.

El Directorio ha implementado un mecanismo formal que permita:



- **La práctica más adoptada en esta área temática se vincula a la existencia de una página web actualizada con información de interés para los accionistas** (84% de las empresas la tiene). Por su parte el 68% cuenta con un área de relaciones con inversionistas / accionistas / medios de prensa capaz de aclarar dudas en temas de su interés.
- **Se observa un muy bajo cumplimiento en las prácticas de rendición de cuentas en sostenibilidad:**

La gran mayoría de las empresas no cuentan con políticas para transparentar los riesgos relevantes en materia de sostenibilidad (78%), los indicadores de desempeño (82%) y la existencia de metas específicas (87%). Solamente una de cada cuatro empresas da cuenta anualmente de los grupos de interés.

- Asimismo, para efectos del punto anterior, el 22% ha seguido estándares internacionales como, por ejemplo GRI, IIRC o la ISO 26000:2010.

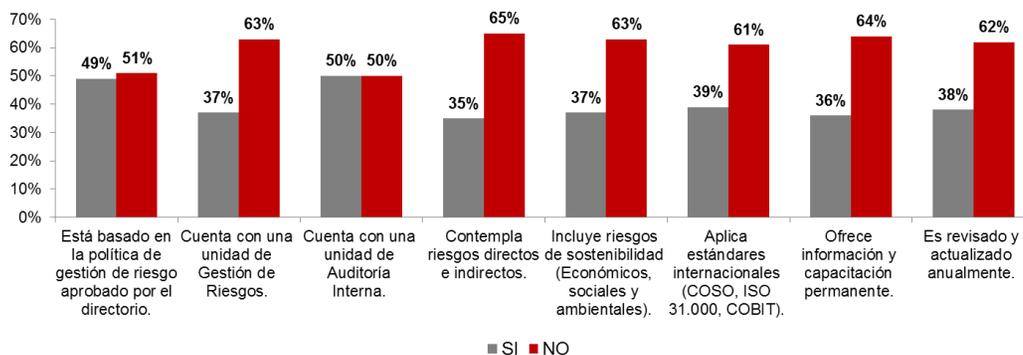
3. De la gestión y control de riesgos

El **33%** de las empresas no tienen implementada ni una sola de las prácticas sugeridas de la gestión y control de riesgos.

El **69%** de las empresas dice contar con canales de denuncias anónimas.

- En un tema tan crítico para el buen funcionamiento de las organizaciones, llama la atención que **en promedio el 60% de las respuestas asociadas con el proceso formal de Gestión y Control de Riesgos fueron negativas²**. Las prácticas menos comunes en esta materia fueron las de cuantificar, monitorear y comunicar los riesgos directos e indirectos y **la existencia de una unidad de gestión de riesgos**.
- La gestión de la ética corporativa parece ser una de las áreas con mayor nivel de avance**. La promulgación de un código de conducta es una práctica frecuente en las sociedades anónimas abiertas (60% confirman tenerlo).

El Directorio ha implementado un proceso formal de gestión y Control de Riesgos el cual se encuentra en operación y que:



- En relación a los sistemas de gestión ética, el 73% declara haber adoptado alguna de las prácticas de la NCG 385. Por ejemplo, el 69% declara contar con un canal de denuncias que garantice el anonimato del denunciante, el 53% que éste permite al denunciante conocer el estado de su denuncia y, el 53% entrega información y capacitación.
- Un resultado sorprendente de este análisis lo constituye el hecho de que **solamente en la mitad de las empresas analizadas, el Directorio revisa las estructuras salariales y políticas de compensación e indemnización a los principales ejecutivos**.
- La diversidad aún no es un tema recurrente en las sociedades anónimas abiertas:** Menos del 25% de las ellas dice haber implementado procedimientos para identificar las características deseables en materia de diversidad en sus ejecutivos principales.

² Se excluye la práctica de Código de Conducta (3.a.7)

4. De la evaluación por parte de un tercero

- La NCG 385 previó la posibilidad de que los formularios de autoevaluación sean revisados por parte de un tercero. Sin embargo, las organizaciones bajo estudio no consideraron relevante incorporar esta práctica (sólo un 11% afirma que contaron con la evaluación de un tercero).
- Analizando en mayor detalle las explicaciones incorporadas en las 22 respuestas afirmativas de este punto, pareciera que en realidad, debieran haber sido respuestas negativas.

Análisis cualitativo

4

Funcionamiento y composición del Directorio

Relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general

Gestión y control de riesgos

Funcionamiento y composición del Directorio

El Directorio cuenta con un procedimiento o mecanismo para la inducción de cada nuevo integrante, que tiene por objeto facilitar a éste el proceso de conocimiento y comprensión de los grupos de interés.

El **56%** de las empresas confirman contar con la práctica de dar una inducción específica a los Directores en relación con los principales grupos de interés de la entidad.

Del **44%** que no lo hace, más de la mitad, considera que “no le es aplicable”. ¿Por qué?

¿Por qué de las respuestas negativas?



Los Directores conocen el negocio



Por el tipo de negocios, no se requiere



Sin justificación



Sin formalizar

Análisis de resultados

La NCG 385 plantea la conveniencia de diseñar procedimientos de inducción para los nuevos Directores. Entre otras materias, se consulta si se les han facilitado procesos de conocimiento y comprensión en relación con cuáles son los grupos de interés relevantes de la entidad.

En este caso, un 56% de las empresas respondió afirmativamente (aunque en su gran mayoría, no dan explicaciones específicas de cómo cumplen con esta práctica).

En general, no se refieren a la segunda y tercera parte de la pregunta: “las razones por las que en opinión del Directorio los grupos de interés tienen esta condición” (Sólo 20% lo menciona en su respuesta) ni “de los principales mecanismos que se emplean para conocer las expectativas y mantener una relación estable y duradera con los mismos”. (sólo 25% lo menciona).

Funcionamiento y composición del Directorio

Analizando el por qué de las respuestas negativas se deduce, que al igual que en las demás preguntas vinculadas al ámbito de la sostenibilidad, no existe un conocimiento acabado de la materia.

La identificación o mapeo de grupos de interés, se considera una buena práctica y necesaria para cualquier tipo de empresa. Las compañías, hasta ahora, estaban acostumbradas a tomar decisiones pensando en qué es lo mejor para el futuro de la compañía. Sin embargo, diversas experiencias han demostrado lo riesgoso que puede ser para una empresa, conducirse de manera aislada, sin prestar atención a los intereses de sus propios clientes, sus trabajadores, por mencionar algunos ejemplos clásicos de stakeholders. Es más, probablemente, muchas de las empresas que respondieron “NO”, igualmente realizan encuestas de satisfacción de clientes o mediciones del clima organizacional, pero no lo reconocen como parte de la gestión de grupos de interés o “stakeholders engagement”. Esta información es de vital relevancia para alertar a los nuevos Directores sobre potenciales riesgos de sostenibilidad.

Mejores prácticas

La práctica de formalizar el proceso de identificación de grupos de interés, es fundamental en toda empresa que esté preocupada por su sostenibilidad. Y es el Directorio el responsable de la identificación de éstos y las materias de las cuales la empresa se hará cargo. Es decir, una especie de mapeo y priorización y desde ahí definir su estrategia de sustentabilidad. A su vez, es rol del Directorio la aprobación, y el monitoreo de la efectividad, y de los resultados obtenidos en estos procesos.

Funcionamiento y composición del Directorio

El Directorio cuenta con una política para la contratación de expertos(as) que lo asesoren en materias contables, tributarias, financieras, legales o de otro tipo.

Con posibilidad de **veto** por un director
82% de las empresas responden NO:

Con posibilidad de **contratación** por un director
85% de las empresas responden NO:



Análisis de resultados

La gran mayoría de las Sociedades Anónimas no estima conveniente la adopción de dicha práctica pues desvirtúa el carácter “de cuerpo colegiado” del Directorio. Asimismo, desde un punto de vista legal es el Directorio el que tiene la facultad de decidir. Así se observa que frente a la posibilidad de veto por parte de un Director para la contratación de expertos, el 51% declara que el Directorio toma sus decisiones por consenso o mayoría, o derechamente no lo estima conveniente (31%).

Del mismo modo, para la contratación de un experto el 61% de las empresas declara que las decisiones del Directorio se toman por consenso y el 24% no estima conveniente que sea obligación a requerimiento de uno solo de sus miembros. Adicional a lo anterior, no pareciera lógico que una decisión que se toma por consenso o mayoría sólo un director pudiera vetarlo.

Funcionamiento y composición del Directorio

Es preciso señalar que de las empresas que confirman contar con esta práctica, en el comentario explicativo, una de cada cinco declara contar con un procedimiento de consenso para la contratación de expertos.

Mejores prácticas

Del análisis pormenorizado de esta práctica, se desprende que la misma merece una mayor discusión a nivel de mercado de valores. Incluso, a nivel internacional, dado que no existe consenso sobre cuál es la mejor práctica en esta materia, y por lo tanto, debiera profundizarse el análisis de las ventajas y desventajas para los Directores de la contratación de asesores independientes de manera grupal o individual.

Funcionamiento y composición del Directorio

El Directorio se reúne al menos trimestralmente con la empresa de auditoría externa a cargo de los estados financieros.

33% de las empresas responden Sí, pero:



Lo hace el Comité de Directores



Lo hace pero no trimestralmente



No lo considera necesario

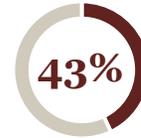


Lo hace Gerencia



Sin explicación

67% de las empresas responden No, porque:



Análisis de resultados

La NCG385 propone entre otras cosas que el Directorio se reúna al menos trimestralmente con la empresa de auditoría externa. Se observa en líneas generales una baja adopción de esta práctica por parte de las Sociedades Anónimas, donde sólo un 33% declara cumplirla.

Los dos principales motivos para no dar cumplimiento a esta práctica son: *que no se estima necesario realizar dicha reunión de manera trimestral* (43%) o *que dichas reuniones las lleva a cabo el Comité de Directores* (43%). Por su parte, es relevante complementar que aquellas empresas que respondieron afirmativamente, también declaran hacerlo a través del Comité de Directores (22%), y otras que dicha instancia no es trimestral (14%).

Funcionamiento y composición del Directorio

Al analizar las respuestas, no se visualiza por parte de las empresas la necesidad de establecer a priori un mínimo de reuniones trimestrales por parte del Directorio con los auditores externos. Dado que un porcentaje importante de respuestas refleja que la instancia es efectuada, pero a través del Comité de Directores. Lo anterior podría asociarse entre otras razones a una interpretación de lo establecido en el artículo N° 50 bis de la Ley N°18.046 de Sociedades Anónimas que define las facultades y deberes que debe ejercer el Comité de Directores y en el cual se especifican materias relevantes tales como; examinar los informes de los auditores externos, examinar los sistemas de remuneraciones y planes de compensación de los gerentes, principales ejecutivos y trabajadores de la sociedad, entre otras.

Punto de vista

El establecer una reunión trimestral entre los Auditores Externos y Directorio no es una práctica reconocida internacionalmente, siendo el Comité de Auditoría el responsable de esta tarea.

Funcionamiento y composición del Directorio

El Directorio se reúne al menos trimestralmente con la unidad de Responsabilidad Social, Desarrollo Sostenible o responsable de función equivalente.

17 Directorios (8%) se reúnen trimestralmente con la Unidad de RSE y responden afirmativamente la pregunta.

Sólo 6 hacen alusión específica a tratar el tema “diversidad e inclusión” en el Directorio.

La principal justificación del 70% que no cuenta con estas prácticas → el Directorio no está involucrado con la temática de RSE.



No es rol del Directorio



No existe el área

En relación con la rendición de cuentas “trimestral” al Directorio por parte de una unidad de RSE o equivalente, solamente el 8% de las empresas, responde afirmativamente. Del universo restante, un 70% justifica el “NO” contar con esta práctica, porque el Directorio no considera que el monitoreo de la sostenibilidad sea una responsabilidad de este órgano. Ahondando en dicha cifra, un 39% confirma no tener esa área de RSE o equivalente y por lo tanto, no puede cumplirse con la rendición de cuentas trimestral.

Si entendemos que la sostenibilidad del negocio, no dice relación con actos aislados sólo en las comunidades y otros, sino con el hecho de “invertir” y “monitorear” aquellos factores que pudieran poner en duda la continuidad de la empresa y del negocio, es por ello, que tal vez falte conocimiento en la materia y de esa forma se justifique el número de respuesta” No”

Cabe destacar también que el Regulador incorporó en esta pregunta, RSE, sostenibilidad y diversidad. Sin embargo, la implementación y monitoreo de estas prácticas en general es delegada en distintas áreas de la Organización, RSE, Medio Ambiente y Sostenibilidad y Recursos Humanos.

En el 7% de las empresas, se confirma que la Unidad de RSE NO es la encargada de presentar los avances en materia de diversidad. Por su parte, el 8% se reúnen, pero NO de manera trimestral.

Funcionamiento y composición del Directorio

El Directorio contempla durante cada año la realización de visitas en terreno a las distintas dependencias e instalaciones de la sociedad.

53% de las empresas confirman no tener una política de visita a terreno. ¿Por qué NO?

Análisis de resultados

La NCG385 consulta si el Directorio contempla durante cada año la realización de visitas a terreno a las distintas dependencias e instalaciones de la sociedad, para conocer entre otras cosas el estado y funcionamiento de las mismas. Al observar las respuestas, llama la atención que una de cada dos empresas declara no contar con dicha práctica, siendo que ésta sería fundamental para el buen desempeño de las funciones del Directorio.

Al evaluar las explicaciones entregadas por dichas sociedades, se observa que en un 37% de los casos las sociedades declaran que los Directores realizan visitas a las dependencias e instalaciones de la sociedad, pero que ésta no es una práctica formalizada. Asimismo, un 5% de las sociedades que declaró no contar con la práctica señala que estaría considerando implementarla a futuro.

No obstante lo anterior, se observa que el 23% estima que no es necesaria. Entre las explicaciones se encuentran que: ésta sería una función de la Administración; los Directores se informan del estado y funcionamiento de las instalaciones a través del Gerente General y la Administración; o, que existe la posibilidad de realizar estas visitas si algún Director lo estima conveniente.

¿Por qué de las respuestas negativas?



Práctica sin formalizar



No es necesario



Dicen tener una instalación



No aplica la visita a terreno por giro



Consideran su implementación a futuro

El 13% de las sociedades señala que no aplican las visitas a terreno debido al giro o tipo de negocio que manejan, por ejemplo, por ser una matriz de inversiones o "holding". Asimismo, el 22% señala que no han implementado la práctica porque la Compañía sólo tiene una instalación u oficina comercial.

Funcionamiento y composición del Directorio

Mejores prácticas

Más allá de si ésta debe ser una práctica que se lleve a cabo anualmente, se entiende que la adopción de la misma, apunta a facilitar y mejorar el conocimiento de cada Director del funcionamiento de la sociedad, entregándole mayor información para el desempeño de su función. La presencia de un Director en las plantas u operaciones de una organización, permitirá que él conozca de primera fuente el estado de las operaciones, el clima y cultura organizacional, y formarse así una opinión de las principales áreas de riesgo.

Funcionamiento y composición del Directorio

El Directorio cuenta con un procedimiento formal de mejoramiento continuo en operación.

Mejora del Directorio (**Grupo**)
74% de las empresas responden
No, porque:



No es necesario



Sin formalizar



Se implementarán a futuro



Sin explicación

Mejora del Directorio (**Individual**)
75% de las empresas responden No,
porque:



Análisis de resultados

Una de cada tres empresas responden no contar con una práctica formal de evaluación del desempeño del Directorio como un todo, ni de los Directores individualmente.

Al analizar las respuestas negativas, se observa que un 42% no considera que esta práctica sea necesaria o directamente no ofrece una explicación (8%). Entre las principales justificaciones para no contar con ello, se citan la responsabilidad individual de cada integrante, el giro o tamaño de la empresa, y la experiencia anterior de los Directores. El 50% restante señala que existen instancias de evaluación y mejora del Directorio, pero que éstas no se encuentran formalizadas (40%), o se encuentran en proceso de implementación (10%).

A nivel de evaluación específica por Director (evaluación individual), el porcentaje de sociedades que no estima necesaria la implementación de la práctica sube a 58%. Los motivos para no considerar la práctica se asemejan a los señalados en el punto anterior: sería una responsabilidad individual; el Directorio es un órgano colegiado por lo cual su perfeccionamiento debe enfrentarse como tal y no en forma individual; los Directores se encuentran debidamente capacitados y cuentan con la experiencia necesaria para el mejor desempeño de su cargo.

Funcionamiento y composición del Directorio

Mejores prácticas

Tal como se establece en los principios de OECD de gobierno corporativo, es una práctica ampliamente recomendada la instauración de procedimientos que permitan medir el grado de cumplimiento de los objetivos a nivel individual y grupal del Directorio. En este sentido, la autoevaluación o la evaluación de un tercero permite dar luces a tiempo, de oportunidades de mejora en relación con el funcionamiento y desempeño del Directorio, los procesos implementados, e incluso de necesidades de formación en temáticas específicas para los miembros del Directorio.

Funcionamiento y composición del Directorio

El Directorio se reúne al menos trimestralmente con la unidad de Responsabilidad Social, Desarrollo Sostenible o responsable de función equivalente, para analizar las barreras organizacionales, sociales o culturales detectadas que pudieran estar inhibiendo la natural diversidad.

89% respondió “NO” contar con procedimientos para detectar barreras a nivel de Directorio.

87% respondió “NO” contar con procedimientos para detectar barreras a la diversidad en la organización.

Análisis de resultados

En relación con las barreras que inhiban la diversidad en la composición de los colaboradores de la empresa, también destaca una muy alta tasa de respuestas negativas. En este caso, al igual que en preguntas anteriores, se confunden respuestas donde apuntan a demostrar que “No existen políticas de diversidad”, con aquellas que se refieren a que “No existen procedimientos de monitoreo por parte del Directorio en relación con la diversidad” o con la “No existencia de barreras”. En su gran mayoría, (77% de las respuestas NO), justifican en que esta no es responsabilidad del Directorio pero que existen procedimientos alternativos que garantizan la no discriminación tales como el Código de Conducta, la Política de Recursos Humanos, la Política de Diversidad, o reglamentos internos, entre otros.

Mejores prácticas

La diversidad en todos los ámbitos de la organización es deseada y recomendada por múltiples razones y diversos estudios lo avalan, pero en particular, en el Directorio y en los niveles ejecutivos claves, se hace

más imprescindible toda vez que permite contar con una visión más amplia del contexto e incluso encontrar soluciones diferentes a una misma problemática.

En la normativa, se estipula que deberán declararse los procedimientos formales y que estén en operación, “Para detectar y reducir barreras organizacionales, sociales o culturales que pudieren estar inhibiendo la natural diversidad de capacidades, visiones, características y condiciones que se habría dado en el Directorio de no existir esas barreras”. En este caso, sólo un 11% respondió afirmativamente y en las respuestas, varios hacen mención al Código de Ética Corporativo. Demostrando una brecha en la interpretación (alusión específica a la diversidad en el Directorio). Cabe destacar también en esta pregunta, la alta tasa de respuestas negativas (89%) dando a entender que esta temática, tampoco es menester del Directorio o que no hay interés específico en normar esta materia al interior de las compañías.

77% respondió “NO” contar con procedimientos para identificar la diversidad deseada en ejecutivos.

69% respondió “NO” contar con un plan de sucesión concreto de los principales ejecutivos.

Relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general

El Directorio ha aprobado una política y establecido procedimientos formales que tienen por objetivo proveer anualmente al público información respecto a las políticas adoptadas por la sociedad en materia de responsabilidad social y desarrollo sustentable.

Análisis de resultados

Pareciera ser que las preguntas vinculadas con la implementación de estas prácticas, no fueron claras y eso lo demuestran las respuestas dadas en los comentarios. La NCG 385 no pregunta sólo si existen políticas, indicadores, o metas sino que pregunta por la existencia de procedimientos de difusión anual aprobados por el Directorio para dar a conocer a los grupos de interés, estos conceptos y los avances alcanzados. Es por ello, que dentro de las respuestas “NO” se encuentran aquellos, que hicieron mención al procedimiento, y empresas que se refirieron

directamente a la práctica: No tenemos política, No tenemos mapeo de grupos de interés, no hemos definido los riesgos de sostenibilidad, no contamos con indicadores ni con metas.

Otro de los hallazgos en esta materia, dice relación con el hecho de que a medida que las preguntas requieren una implementación más específica y concreta como son los indicadores y metas, el porcentaje de cumplimiento es menor: Solamente un 13% de las respuestas afirman contar con metas de sostenibilidad (o con procedimientos para difundir las metas de manera anual).

Respuestas “NO”



Política de desarrollo sostenible

Grupos de interés

Riesgos de sostenibilidad

Indicadores de sostenibilidad

Metas de sostenibilidad

Respuestas “SÍ”



Relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general

Analizando con mayor profundidad por qué el 69% de las empresas responden “No” cumplir con la práctica vinculada con la política de Desarrollo Sostenible, se concluye que un 37%, no da explicaciones. El resto, lo justifica en el tipo de empresa (17%) o en el hecho de si contar con la política pero no aprobada por el Directorio. Vemos en este sentido, una “buena señal” ya que si sumáramos aquellas empresas que declaran tener la política en 2015 (31%), y aquellas que se encuentran en el proceso para desarrollarla (12%) y agregamos a las que sólo carecen de la formalización (3%), se alcanzaría casi la mitad del universo cumpliendo con esta práctica, que no deja de ser un paso también relevante para “hacer comprender” a las organizaciones lo que significa la sostenibilidad.

El Regulador deberá clarificar a qué se refiere con esta práctica, si a los procedimientos de difusión o a la existencia de políticas, prácticas y metas concretas en las organizaciones, haciendo este último más sentido. Con el escaso nivel de avance existente en la muestra en materia de sostenibilidad, será relevante demostrarle al público que las empresas han dado pasos concretos para la implementación de prácticas sostenibles y que no sólo se han quedado en procedimientos.

Mejores prácticas

Finalmente creemos que las compañías, una vez que comprendan el verdadero sentido de la sostenibilidad, no siendo una práctica sólo para las empresas con impactos ambientales significativos. deberán medir y monitorear los avances en estas prácticas y lograr una madurez deseable. “Lo que no se mide, no se gestiona”.

Política de Sostenibilidad



Relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general

Para efectos de la definición de las políticas, indicadores y formato de reporte, 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”.

Análisis de resultados

Otro de los ítemes que son relevados a través de los cuestionarios de la NCG 385 hace referencia a la aplicación de algún estándar internacional o directriz, en la definición de las políticas, indicadores y reportes tales como la ISO 26000:2010, Global Reporting Initiative (GRI) o International Integrated Reporting Council. En este sentido, se concluye del análisis de las respuestas, que aproximadamente sólo una de cada cinco empresas que respondió, tomó en consideración algún estándar de sostenibilidad.

Las directrices del GRI son las más mencionadas por las empresas y que una de cada cuatro empresas que respondió “SI”, escogió combinar varios estándares a la hora de implementar prácticas de gestión sostenible. La ISO 26000 por si sola, no ha sido utilizada por ninguna empresa.

Mejores prácticas

Sin embargo, cabe destacar que los estándares a los que se hace referencia en esta pregunta, no son comparables, siendo algunos de ellos específicos para reportar y otros guías de implementación.

¿Qué estándar siguen?



Aproximadamente una de cada 5 empresas (22%) dicen utilizar algún estándar de RSE

Gestión y control de riesgos

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.

49% declara contar con políticas formales de gestión de riesgo

Análisis de resultados

En relación a las prácticas en materia de gestión y control de riesgos instauradas en las compañías, sólo un 49% dice contar con políticas específicas aprobadas por el Directorio.

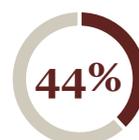
La principal razón esgrimida en las respuestas negativas fue la falta de aprobación formal por parte del Directorio.

Por otra parte un 30% señala no considerarlo necesario principalmente, por ser una sociedad de inversiones de menor tamaño y en menor medida por pertenecer a un Holding.

Las sociedades de inversión, aún cuando éstas correspondan a sociedades de menor tamaño, se exponen a un nivel de riesgo importante producto de su operación, cambios en las condiciones de mercado, variación de las tasas de interés, variación en la calificación crediticia de los instrumentos de deuda y fraudes.

Por otra parte los Holdings, aún cuando corresponden a un grupo de empresas en la que una tiene control sobre el resto, cada una tiene una operación independiente y enfrenta además de los riesgos propios de su operación, aquellos provocados indirectamente por el resto de las empresas. El más común corresponde al daño reputacional producto de situaciones ocurridas en alguna filial o en la controladora.

¿Por qué de las respuestas negativas?



Tienen una práctica no formalizada



No consideran necesario



No justifican respuestas



Respuestas ambiguas

Sobre la base de las respuestas analizadas, se torna primordial que el Directorio conozca los distintos tipos de riesgo que enfrenta la Sociedad, más allá de la naturaleza jurídica (Matriz, Holding, Sociedad Individual) considerando la responsabilidad que implica su rol siendo parte de cualquiera de éstas y siendo responsabilidad de este órgano definir hasta dónde se expone la Compañía en cada uno de ellos, estableciendo directrices, roles y responsabilidades para el *management*.

Gestión y control de riesgos

Asimismo las compañías deberían diseñar políticas de gestión de riesgo y someterlas a la aprobación del Directorio, asegurándose que entreguen lineamientos claros respecto de al menos:

- ✓ El apetito al riesgo.
- ✓ El foco de la gestión de riesgo, asegurando que ésta considere los distintos tipos de riesgo.
- ✓ El proceso de gestión de riesgo que contenga claras directrices en relación con las etapas de identificación, evaluación, monitoreo y reporte, de tal forma de que el proceso sea continuo en el tiempo.
- ✓ Los roles y las responsabilidades de los involucrados, considerando desde el Directorio hasta las áreas operativas.

Mejores prácticas

La cultura de gestión de riesgos corporativos nace desde el Directorio y por tanto, es su responsabilidad impulsarla a lo largo de la organización, independiente de su tamaño, naturaleza jurídica o nivel de operaciones. En el caso particular de los “holdings” es recomendable que su cultura en este ámbito sea traspasada a cada una de sus filiales impulsando una gestión corporativa de riesgos.

Gestión y control de riesgos

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 Gestión de Riesgos o equivalente, que reporta directamente al Directorio.

Análisis de resultados

Vale la pena destacar el avance logrado por las sociedades anónimas en Chile en la estructuración de áreas o Unidades de Gestión de Riesgos. (37% con reporte al Directorio)

El 63% de las empresas señalan que no cuentan con una Unidad de Gestión de Riesgo específica que reporte al Directorio. El motivo principal citado fue el hecho de contar con esta práctica en otras unidades de la empresa, o realizarlo a través de terceros (44%).

Por su parte, un 12% de las organizaciones, cuentan con la unidad, pero no con el reporte al Directorio.

Otras áreas declaradas como responsables de la identificación de los riesgos

Gerencia General	23%
Auditoría Interna	16%
Auditoría Externa	7%
Contraloría	9%
Directorio	14%
Empresa Externa	7%
Otras Gerencias de Negocio	23%
Empresa relacionada	1%

¿Por qué de las respuestas negativas?



Otras áreas tienen la gestión de riesgos en la empresa



No consideran necesario



No justifican respuesta



Existe el área de riesgo, pero no reporta al Directorio



Respuestas ambiguas



En proceso de desarrollo

Gestión y control de riesgos

Mejores Prácticas

Las buenas prácticas en esta materia buscan que las empresas sean conscientes de los riesgos a los que se ven expuestas y que éstos sean gestionados de tal forma de prevenir la ocurrencia de sucesos inesperados que afecten el logro de sus objetivos.

Dado lo anterior, es recomendable contar con una función de riesgo independiente de las áreas de negocio, que cuente con los recursos necesarios para el desarrollo de sus funciones y con autoridad suficiente para interactuar con las diversas unidades de negocio.

Asimismo, la función de riesgos corresponde a la segunda línea de defensa, por lo que debe operar como asesor metodológico de las respectivas unidades, participando por ejemplo, en cambios importantes en el ambiente operativo o informático y reportando al Directorio.

Gestión y control de riesgos

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, que reporta directamente a éste.

Análisis de resultados

Respecto de Auditoría Interna, un 50% señala no contar con esta unidad o que ésta no reporta directamente al Directorio. De ellos, un 25% indica que esta función se encuentra radicada en otras áreas que permiten desarrollar su función con la independencia requerida; por ejemplo Contraloría.

Por otra parte, llama la atención que un gran porcentaje señala que no considera necesario contar con esta función, debido a justificaciones tales como: rubro en el que opera, tamaño de la empresa, o por pertenecer a un holding, considerando que lo que busca esta unidad es evaluar el diseño y efectividad del sistema de control interno velando siempre por la salvaguarda de los activos de la organización, independientemente de su naturaleza jurídica o tamaño.

Respecto de la independencia requerida, es posible observar un alto grado de madurez, dado que aún cuando la función de auditoría está radicada en un área diferente, el 84% declara reportar directamente al Directorio.

Más allá de las respuestas vale la reflexión que la independencia a que se refiere Auditoría Interna va más allá de a quién reporta, sino que efectivamente es una Unidad independiente de la Administración y con un alcance irrestricto en sus funciones.

¿Por qué de las respuestas negativas?



Gestión y control de riesgos

Otras áreas encargadas de la función de Auditoría Interna

Gerencia General	20%
Empresa Relacionada	8%
Auditoría Externa	28%
Contraloría	24%
Directorio	4%
Empresa Externa	12%
Empresa Controladora	4%

Mejores prácticas

Las compañías deben implementar una función de Auditoría Interna que actúe de manera coordinada con la función de Gestión de Riesgo y que contemple dentro de sus obligaciones, al menos la revisión de las políticas y procedimientos en materia de gestión de riesgos.

Mantener una función de auditoría interna permite tener una opinión objetiva e independiente que a través de un enfoque sistemático y disciplinado evalúa y mejora la eficacia de los procesos de gestión de riesgos, control y gobierno. La función de Auditoría Interna debe ser independiente de las líneas de negocios con dependencia del Directorio.

En línea con lo anterior, podríamos complementar que, un adecuado modelo de control interno incluye en su esquema de gobierno las tres líneas de defensa, a través del cual se monitorea y supervisa el cumplimiento de los estándares establecidos.

Auditoría Interna y Gestión de Riesgo son dos de estas líneas, siendo la objetividad, independencia, el alcance irrestricto de sus funciones dentro de la Organización y un nivel de reportabilidad hacia el Comité de Auditoría y/o Directorio, atributos que permiten a Auditoría Interna cumplir su objetivo como línea de defensa.

Por otra parte, Gestión de Riesgo, en su rol de facilitador con las unidades de negocio y gestor de una metodología, es quien monitorea los riesgos al interior de la Organización, siendo ambas áreas retroalimentadas con los resultados de cada una con el fin de fortalecer el ambiente de control.

Gestión y control de riesgos

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.

Sólo un **35%** afirma gestionar los riesgos tanto directos como indirectos.

No obstante, al analizar sus respuestas es posible observar que un **35%** de ellos, sólo gestiona sus riesgos de manera individual

Análisis de resultados

Al analizar las respuestas percibimos que un grupo importante responde no gestionar los riesgos indirectos. Sus justificaciones nos permiten inferir, tal vez, un desconocimiento de este concepto.

Desde nuestra mirada, los riesgos indirectos corresponden a aquellos riesgos que pueden afectar a la Sociedad, siendo su origen externo a su operación, no obstante la materialización de alguno de éstos podría afectar sus operaciones.

¿Qué tipos de riesgos podrían ser éstos?, impacto reputacional en alguno de los principales controladores o en actores percibidos como similares en la industria, cambios gubernamentales, políticas públicas, entre otros.

¿Por qué de las respuestas negativas?



No entregan justificación



No consideran necesario



sólo evalúa riesgos directos



Efectúa la gestión en todas las empresas del grupo (individual)



Respuestas ambiguas



En proceso de desarrollo

Gestión y control de riesgos

Un 65% responde no gestionar los riesgos indirectos, dado esto se percibe una baja comprensión de la importancia de esta gestión, considerando que el 40% de ellas se encuentra relacionada a un grupo empresarial y por ende, están expuestas a los riesgos que enfrentan el resto de las empresas del grupo.

Adicionalmente, es importante destacar que aproximadamente el 10% de las empresas que pertenecen a algún grupo empresarial responde afirmativamente a esta pregunta, señalando realizar una gestión únicamente individual de los riesgos, es decir, sin considerar matriz y filiales. Por otra parte, aquellas compañías que declaran considerarlas, lo hacen identificando los riesgos de cada una de ellas y no su impacto colateral, es decir, no identifican cómo la materialización de algún riesgo del *holding* o filial puede impactar directamente en su empresa.

Mejores prácticas

Las compañías deben gestionar los riesgos indirectos a los que se pueden ver expuestas por ejemplo aquellos provenientes del Holdings o Filiales, de tal forma identificarlos y conocer el potencial impacto de su materialización. Entre las prácticas mas comunes para este tipo de riesgo se sugiere que las compañías establezcan lineamientos formales respecto de al menos:

- ✓ Transacciones con empresas relacionadas.
- ✓ Outsourcing o centralización de procesos a nivel de grupo.
- ✓ Potenciales vías de contagio ante situaciones que afecten a una empresa relacionada a la compañía

Gestión y control de riesgos

El Directorio ha implementado un proceso formal y que esté en operación para canalizar las denuncias por parte de su personal.

Análisis de resultados

Se observa que un 67% de las empresas afirman contar con un canal de denuncias, cualquiera sea su vínculo y en su mayoría ofrecen anonimato para el denunciante.

Del 33% restante un 15% señala que a pesar de no contar con un canal formal de denuncias, cuenta con un procedimiento que ofrece anonimato al denunciante.

Así como las empresas declaran contar con los canales de denuncia apuntando a la transparencia, también deben generar las instancias de establecer Comités de Ética que puedan evaluar estas denuncias, analizarlas e investigar las situaciones planteadas, como así también, tomar las medidas que sean necesarias de esta forma la empresa demuestra con hechos que la existencia de canales de denuncia permiten mejorar las prácticas internas de la organización.

Mejores prácticas

Las buenas prácticas en la materia hacen referencia a contar con mecanismos de denuncias que ofrezcan anonimato al denunciante y que además éstas sean gestionadas. En este contexto, la sugerencia es que las compañías, más allá de la implementación de un canal formal de denuncias, cuenten con procedimientos de gestión asociadas a ellas, asignando responsables y monitoreando su avance.



Otra buena práctica es contar con una área centralizada de administración de denuncias, la que cuente con múltiples canales de recepción (por ejemplo: web, email, teléfono, presencial) dando así la opción de denunciar en cualquier momento y en cualquier lugar.

Por último, con el fin de que el denunciante tenga absoluta seguridad del resguardo de su anonimato, es una buena práctica que un tercero independiente reciba las denuncias.

Gestión y control de riesgos

El Directorio ha implementado un procedimiento formal y que esté en operación para revisar, al menos sobre una base anual, las estructuras salariales.

50% de los Directorios NO revisa las estructuras salariales

Análisis de resultados

Tal como se ha señalado en el acápite anterior, uno de los resultados más sorprendentes del análisis de las respuestas a la NCG 385 lo constituye el hecho de que solamente la mitad de las empresas analizadas declara que 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 principales ejecutivos.

No obstante lo anterior, en el análisis cualitativo de las justificaciones entregadas a las respuestas “NO”, se desprende que un 25% más de las empresas, sí cuentan con un mecanismo para evaluar el sistema de remuneraciones de los ejecutivos. Pero las respuestas que dieron fueron negativas, por encontrarse dicho procedimiento instalado a nivel de Comité de Directores, tal como lo estipula el art. 50 bis de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas. Por lo tanto, estaríamos frente al caso de una práctica que fue interpretada de manera ambigua por parte de las empresas.

Se extrae además como conclusión de las explicaciones estudiadas que en el 35% de las sociedades no lo tienen implementado por no considerarla necesaria. Entre ellas se aducen razones relativas a la naturaleza y giro de la sociedad, al tamaño de la misma (pocos ejecutivos), y otros se limitan a señalar que se cumple con la normativa laboral vigente. Un 16% no entrega explicación al respecto.

¿Por qué de las respuestas negativas?



No lo considera necesario



Lo realiza el Comité de Directores



Sin formalizar



No entregan explicación



No es anual

Mejores prácticas

La evaluación de los sistemas de remuneraciones y políticas de compensaciones de los ejecutivos se considera como una de las funciones clave del Directorio, ya que debe asegurarse el fiel alineamiento entre la retribución e incentivos de los principales ejecutivos con los intereses de la sociedad y de sus accionistas. Si bien a nivel internacional se recomienda la implementación de un comité de compensaciones que tenga este cometido, es recomendable al menos afinar a nivel local, el estamento encargado de hacerlo y homologar la NCG 385 con la Ley 18.046.

Anexo metodológico

5

Anexo metodológico



Objetivo general:

Analizar el estado de la “Aplicación de la Norma de Carácter General N°385” en aquellas sociedades que, de manera mandatoria o voluntaria, hayan respondido a sus requerimientos.

Objetivos específicos:

- Analizar el grado de implementación de las prácticas mencionadas por la NCG 385 en las Sociedades Anónimas abiertas de Chile.
- Identificar tendencias en relación con las principales razones por las cuales las prácticas mencionadas, “sí han” /”no han” sido implementadas.
- Ofrecer una serie de recomendaciones que permitan apalancar las actuales prácticas de Gobierno Corporativo en el mercado chileno, de acuerdo a lo relevado en el estudio.

Metodología:

Para efectos de lo anterior se propusieron dos etapas de revisión:

Etapas I: Considera un análisis cuantitativo de frecuencia de las respuestas Sí/No a las 99 prácticas incluidas en la NCG 385.

Etapas II: Considera un análisis cualitativo de las razones esgrimidas por las empresas de la adopción o no adopción de las prácticas contenidas en una selección de 15 prácticas.

Limitaciones al alcance:

Se analizaron exclusivamente los cuestionarios enviados a la SVS al 7 de marzo de 2016.

No se reclasificaron los “NO” ni los “SÍ”, a pesar de haber encontrado varias incongruencias en este sentido (empresas que confirmaban cumplir una práctica respondiendo “SÍ”, pero en la justificación la respuesta demostraba lo contrario).

Contactos PwC

Renzo Corona

Socio Líder de Assurance
renzo.corona@cl.pwc.com
(56) 2 2940 0064

Carmen Gloria del Valle

Socia de Governance, Risk &
Compliance
carmen.gloria.del.valle@cl.pwc.com
(56) 2 2940 0182

Pedro Trevisan

Gerente Governance, Risk &
Compliance
pedro.trevisan@cl.pwc.com
(56) 2 2940 0574

Pamela Salinas

Gerente Governance, Risk &
Compliance
pamela.salinas@cl.pwc.com
(56) 2 2940 182

Contacto ESE Business School Universidad de los Andes

Alfredo Enrione

Profesor Titular de la Catedra
de Gobierno Corporativo PwC
aenrione@uandes.cl
(56) 2 2618 1578



Este material ha sido preparado exclusivamente para un uso y guía general en temas de interés y no pretende constituir una opinión técnica o asesoramiento profesional.

No considera ningún objetivo, necesidad o situación particular de quienes lo reciben. Quienes lo reciban no deben actuar en función de su contenido sin obtener asesoramiento profesional adecuado.

© 2016, PricewaterhouseCoopers Consultores, Auditores y Compañía Limitada. Todos los derechos reservados. Prohibida su reproducción total o parcial. "PwC" se refiere a la red de firmas miembros de PricewaterhouseCoopers International Limited, cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.