



Marco Regulatorio del Gobierno Corporativo en Chile

Fernando Coloma C.

Superintendente de Valores y Seguros

**Presentación preparada para XVI Congreso de
Finanzas y Negocios “Un Paso al Futuro”**

Santiago, 18 de junio, 2010



Agenda

1. ¿Por qué es Necesario un Marco Regulatorio?
2. Gobiernos Corporativos Bajo Crisis Subprime.
3. Gobiernos Corporativos en Chile.
4. Propuestas de Mejoramiento a Regulación.



¿Por qué es Necesario un Marco Regulatorio?

Preocupación Transversal: Múltiples problemas de agencia.

- Accionistas v/s administración
- Accionistas mayoritarios v/s minoritarios
- Accionistas v/s acreedores




1. ¿Por qué es Necesario un Marco Regulatorio?

- Dar más confianza y profundidad a mercados de valores.
- Proteger derechos de accionistas y otros *stakeholders*.
- Incentivar buen manejo de sociedades y *accountability* de la administración.
- Reducir costos de transacción en administración de empresa.
- Evitar externalidades sobre el mercado o el Estado.



Beneficios de un buen gobierno corporativo

- **Mejor administración del riesgo**
- **Reducción de asimetrías de información y mayor transparencia**
- **Aumento de liquidez y profundidad del mercado de valores**
- **Mayor facilidad de acceso al mercado de capitales y reducción del costo de capital**



Todo lo anterior se traduce en un aumento en el valor de las compañías.



2. Gobiernos Corporativos en el Mundo bajo Crisis Subprime

- Fallas en sistemas de administración de riesgos de empresas.
- Sistemas de incentivos que promovían y recompensaban excesivamente la toma de riesgos.
- Cuestionamiento a monitoreo inefectivo por parte del directorio de empresas.
- Entrega de información financiera y normas contables deficientes.
- Proceso de clasificación de riesgo con conflictos de interés.



3. Gobiernos Corporativos en Chile

¿Qué se entiende por gobierno corporativo?

“Conjunto de prácticas y mecanismos que proveen incentivos apropiados al directorio y al grupo ejecutivo para proteger los intereses de la compañía y de sus accionistas y que facilitan el control efectivo de la gestión de la empresa, de tal modo de incentivar la creación de valor y el uso eficiente de recursos” (OCDE).

Compromiso Internacional de contar con **Marco Regulatorio de Gobierno Corporativo** adecuado:

- OCDE Principios de Buen Gobierno Corporativo
- IOSCO Resolución No. 47 sobre Gobierno Corporativo



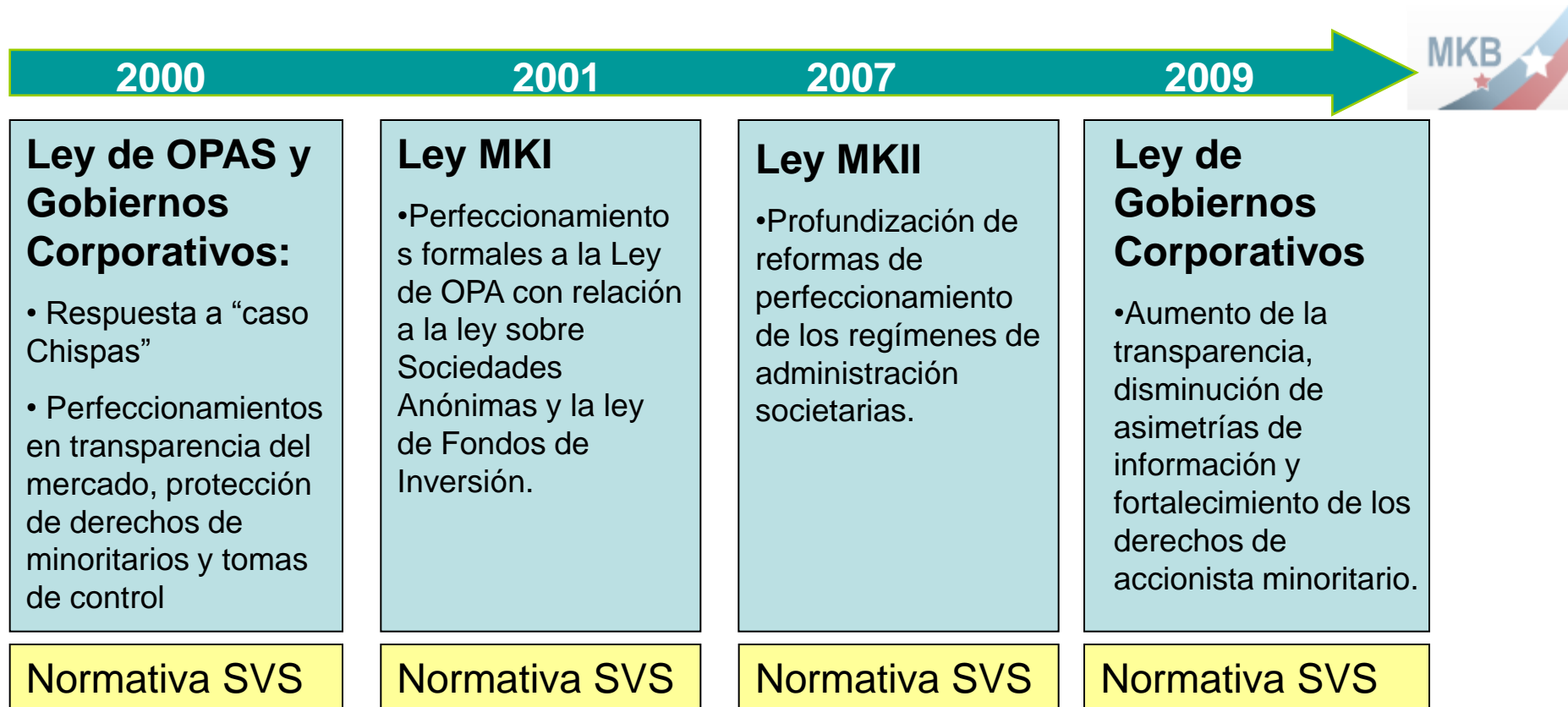
3. Gobiernos Corporativos en Chile

- Adaptación de prácticas de gobierno corporativo en base a experiencias extraídas de acontecimientos nacionales e internacionales y casos críticos.
- Cada jurisdicción adapta su regulación en atención a las características propias de sus mercados financieros.
 - Dispersión de Propiedad (Experiencia Internacional): Conflicto Accionistas v/s Administración.
 - Alta Concentración de Propiedad (Chile): Conflicto Mayoritarios v/s Minoritarios.



3. Gobiernos Corporativos en Chile

- Proceso continuo de reformas legales y administrativas destinadas a mejorar el marco regulatorio de Gobierno Corporativo





3. Gobiernos Corporativos en Chile

**Ley de Gobiernos
Corporativos
N°20.382
(Octubre 2009)**

Funcionamiento del
Directorio y protección a
accionistas minoritarios

Avance en materias de
transparencia y uso de
información

Otras modificaciones,
Ej. Cierre de la Sociedad
(Squeeze Out)



3. Gobiernos Corporativos en Chile

Funcionamiento de Directorio y protección a accionistas minoritarios

Cambio de composición en directorios en S.A. de alto patrimonio. Ej. Definición de director independiente

Refuerzo de regulación de operaciones relacionadas

Nuevas inhabilidades para ser directores de S.A. Abierta

Modificaciones en funcionamiento de sesiones de Directorio y Junta de Accionistas



3. Gobiernos Corporativos en Chile





4. Propuestas de Mejoramientos a Regulación



Regulación de Gobiernos Corporativos requiere un proceso continuo de evaluación y perfeccionamiento.

- Aplicación práctica de nuevas regulaciones
- Perfeccionamientos o mejoras a regulación vigente
- Desafíos pendientes y otras consideraciones



4. Propuestas de Mejoramientos a Regulación



Aplicación práctica de nuevas regulaciones

- Necesidad de definir criterios de interpretación y aplicación de ciertas materias

Ejemplos:

- Requerimientos de información sobre posición en valores
- Continuidad de directores independientes
- Operaciones entre partes relacionadas



4. Propuestas de Mejoramientos a Regulación



Perfeccionamientos o mejoras a regulación vigente

- En grupos empresariales filializados, propiciar un flujo más completo y oportuno de información de las filiales hacia las matrices.
- Directores independientes.
- Corredoras de bolsa y representación de accionistas en juntas.
- Revisar periodicidad de entrega de información.



4. Propuestas de Mejoramientos a Regulación



Desafíos pendientes y otras Consideraciones

- Evaluar si regulaciones establecidas han generado el impacto deseado y si sus beneficios son mayores que sus costos.
- Avanzar en iniciativas de autorregulación y manual de buenas prácticas de gobierno corporativo.