

Conferencia Anual EMC – IOSCO 2012
ICARE



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Gobierno Corporativo: Regulación versus Autorregulación

Fernando Coloma
Superintendente de Valores y Seguros
Chile

21 de Noviembre de 2012



Estándares de Gobierno Corporativo: Situación Actual



Aumento en el interés por altos estándares de Gobierno Corporativo por parte de inversionistas, y tendencia a entender éste como carta de presentación

- Aprendizaje a la luz de casos emblemáticos
- Mayor integración financiera



Aumento en la exposición del Gobierno Corporativo a los distintos *stakeholders*

- Desarrollo de tecnologías de información lleva a un escrutinio cada vez mayor por parte de los diferentes actores del mercado
- Evolución de la regulación en pos de aumentar la transparencia y fundamentación de las decisiones de los directorios



Reciente Regulación de GC

**Control de riesgos y
Control Interno para
Adm. de Fondos**

**Principios de GC y sistemas de
gestión de riesgo y control
interno en aseguradoras e
intermediarios**

**Autoevaluación sobre buen GC y
publicación de resultados**

Ley de Fondos

- Acreditación AGF
- Explicitar políticas de votación

2008

2009 - 2010

2011

2012

... lo que viene

Ley de Gobiernos Corporativos

- Independencia de los directorios
- Exigencia de información en materia de compra de valores de la entidad (información privilegiada)
- Operaciones partes relacionadas
- Condiciones de votación
- Auditoría externa, independencia de juicio
- Acreditación de intermediario de valores

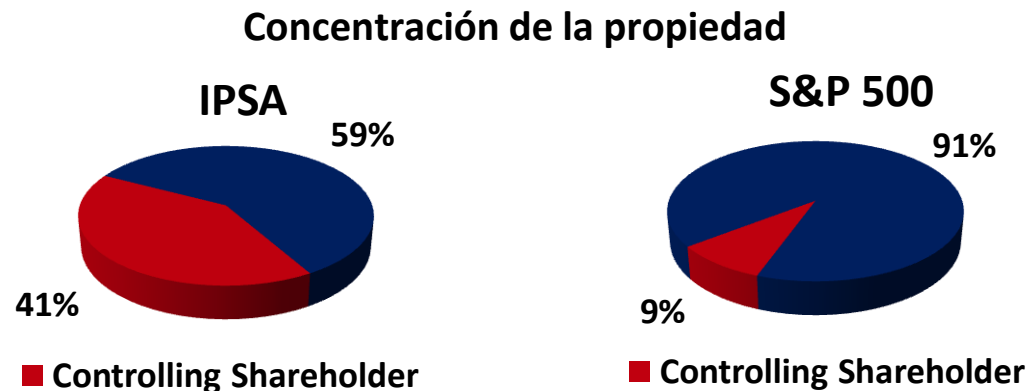
**Fundamentación de
propuestas de empresas
Auditoras por parte del
Directorio**



Contexto de GC en Chile

Características del mercado accionario chileno

- La mayoría de las compañías tiene un controlador claro:



Fuente: Bloomberg, 2010

- Por esta razón, la regulación ha tenido un especial foco en tratar los problemas de agencia entre el controlador y los accionistas minoritarios
 - Mejoras futuras en este ámbito pueden estar asociadas, por ejemplo, a la definición de Director Independiente y a la existencia de un Comité de Riesgo, entre otras



**¿Cómo avanzamos
en autorregulación?**



Sobre la autorregulación:

- El desarrollo del mercado de capitales, su masificación e internacionalización requieren de disciplina y profesionalismo en el desempeño de los directorios, más allá de los requerimientos legales actuales. La autorregulación debe entenderse como complementaria a la regulación en algunas materias
- Las recomendaciones internacionales apuntan a atacar este problema en base a la autorregulación, debido a las ventajas de flexibilidad que ésta ofrece por sobre un esquema por la vía regulatoria. Dicha flexibilidad puede expresarse, por ejemplo, en un proceso dinámico de aprendizaje y retroalimentación entre los participantes del mercado financiero
- Rol de autorregulación de inversionistas institucionales, bolsas de valores, entre otros
- Sin embargo, el día de hoy no podemos dejar de referirnos a la Norma de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo que la SVS emitirá prontamente



Norma de Buenas Prácticas de GC

Descripción

- Consiste en el requerimiento al directorio de realizar, en forma anual, una autoevaluación sobre la adopción de una serie de principios de buenas prácticas de GC, en formato *“comply or explain”*
- Dichos principios no son requeridos por ley o normativa a los directorios, sino que corresponden a prácticas adicionales a éstas, y que nacieron de la discusión académica, recomendaciones de organismos internacionales como la OCDE, revisión de códigos internacionales de buenas prácticas, y encuentros de directores y de centros de Gobierno Corporativo
- La autoevaluación deberá enviarse a la SVS, a las Bolsas de Valores y publicarse en el sitio web del emisor
- La norma estuvo en consulta entre el 4 de julio y el 4 de agosto de 2012, y los comentarios recibidos fueron analizados e incorporados cuando se estimó pertinente



Norma de Buenas Prácticas de GC

Objetivos

- Esta norma, junto con promover mejores estándares de Gobierno Corporativo, tiene como objetivo proveer al público inversionista de información adecuada respecto de las políticas y prácticas de gobierno corporativo adoptadas por las sociedades anónimas abiertas
 - Inversionistas más informados serían agentes activos de dicha promoción de buenos estándares de GC
 - A través del procesamiento directo de la información
 - A través de información que puedan generar diversos actores del mercado, tales como Bolsas de Valores o Centros de Gobierno Corporativo



PROFESIONALIZACIÓN DEL DIRECTORIO

Tópicos de la autoevaluación

- Sobre el funcionamiento del Directorio
- Sobre la relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general
- Sobre la sustitución, retención y compensación de los ejecutivos principales
- Sobre las políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno



Norma de Buenas Prácticas de GC

Metodología

- Consiste en la determinación de si la sociedad adopta o no los principios y prácticas propuestos. Para cada uno de ellos, además, el directorio deberá entregar una breve explicación donde fundamente la opción escogida
- Adicionalmente, se da un espacio para que cada emisor pueda agregar las que considere sus mejores prácticas de Gobierno Corporativo, y que no estén incluidas en el listado de principios

Autoevaluación	Sí	No
Buena Práctica o Principio		
Explicación :		
Principios propios (por tema):		



¿Por qué autorregulación en GC?

- Frente a las interrogantes de porqué estas prácticas no son introducidas por cambios legales y regulatorios, haciéndolas obligatorias para todas las empresas...
- La respuesta es que creemos que la autorregulación ofrece ventajas por sobre un esquema por la vía regulatoria para el tema que nos ocupa:
 - La autorregulación entrega a las sociedades la flexibilidad necesaria para que pueden adaptar cada principio a su realidad particular, sin dejar de guiarse por el espíritu de éste
 - Se entiende que la generación de buenas prácticas es un proceso dinámico, difícilmente capturable por un conjunto de requerimiento legales establecidos de antemano
 - Insta a las sociedades a involucrarse con las mejores prácticas y cuestionar las suyas internas, más que a enfocarse simplemente en cumplir un mínimo legal