

Directors' College Chile



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Gobierno Corporativo Rol y Desafíos Actuales

Fernando Coloma
Superintendente de Valores y Seguros
Chile

24 de agosto de 2012



Estándares de Gobierno Corporativo

Importancia cada vez mayor



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



Estándares de Gobierno Corporativo





Estándares de Gobierno Corporativo

¿Qué ha resuelto la SVS en los últimos años sobre incumplimientos en relación a Gobierno Corporativo?

Casos emblemáticos:

- FASA (2009)
- Pehuenche (2011)
- La Polar (2012)



Lo que ha resuelto la SVS en los últimos años...

Caso FASA (2009), en relación al deber de cuidado y deber de informarse

“... que no obstante existir información de pública notoriedad en cuanto al aumento progresivo, constante y uniforme de los precios de los medicamentos experimentado en el mercado nacional (bajo investigación de la FNE), **no existe** constancia según los documentos en que se manifiesta **la voluntad del directorio**, que ello haya sido objeto de **consulta, análisis, cuestionamiento, estudio ni evaluación por parte de los directores de la compañía**”.

“... **no existe nada** que indique que el tema haya **sido siquiera materia de atención ni preocupación** por los **directores** de la compañía...”.

“...limitándose a **descansar** en lo que le informó la administración ejecutiva”.



Lo que ha resuelto la SVS en los últimos años...

Caso Pehuenche (2011), en relación al deber de cuidado respecto a operaciones entre partes relacionadas

“De los antecedentes precedentemente señalados consta que **no existió un análisis crítico**, por parte de los **directores** de la sociedad, del contrato a suscribirse entre Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. y Endesa, y que, no obstante se trataba de un contrato que comprometía el 75% de la producción de la empresa correspondiente a un año seco, a celebrarse con la controladora, en la cual todos los directores ocupaban importantes cargos ejecutivos, **no se tomaron medidas tendientes a verificar** que los términos en que se celebrara el contrato corresponderían a condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalen en el mercado y de esa forma velar, porque su aprobación se hiciera con garantía de total independencia de juicio por parte de los directores”.

“Así, de las **sesiones de directorio** que se han tenido a la vista **no se desprende ningún análisis ni opinión**, ya sea a favor o en contra, más que los acuerdos adoptados por el directorio en el sentido de **encomendar a la Administración de la sociedad la realización de gestiones** para negociar con Endesa el contrato a suscribir y la aprobación de los términos del contrato”.



Lo que ha resuelto la SVS en los últimos años...

Caso Pehuenche (2011), cont...

“Los **directores** de Empresa Eléctrica Pehuenche S.A. **no cumplieron con el deber de diligencia** establecido en el artículo 41 de la Ley de Sociedades Anónimas por cuanto no adoptaron medida alguna tendiente a **verificar mediante un medio idóneo** –utilización de fuentes de información o informes de terceros independientes o cualesquiera otro mecanismo de determinación de precios que recogiera antecedentes o variables referidos a contratos de similar naturaleza....”.

“Asimismo, en relación a los señores [...], quienes integraban el Comité de Directores de la sociedad a la fecha de celebración del mentado contrato, se les formuló además cargos por no haber dado cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 50 bis de la Ley de Sociedades Anónimas, **por no haber evacuado el Informe a que se refiere la norma**”.

“Respecto a la imputación efectuada a los miembros del Comité de Directores en cuanto a no evacuar el respectivo informe relativo a las operaciones [...], el Acta de Sesión de Comité de Directores **no resulta suficiente para entender cumplido dicho deber [de examinar la operación]** ya que en dicha Acta no se encuentran especificados los fundamentos de la decisión adoptada ni ningún análisis de las condiciones en que se celebraría el contrato en cuestión”.



Lo que ha resuelto la SVS en los últimos años...

Caso La Polar (2012), en relación al deber de cuidado y deber de informarse

“Según dan cuenta las **actas de sesiones de directorio** y comité de directores, en ninguna sesión celebrada el año 2006 **se estudió en profundidad** la información del negocio crediticio de La Polar. En el año 2007, tan solo en una oportunidad se hizo aquella revisión; y para el año 2008, se revisó la información en dos oportunidades”.

“Que, a la falta de análisis y de requerimientos de información por parte del Sr. X cabe agregar la **casi permanente conformidad** mostrada con las explicaciones brindadas por la administración, aun cuando **éstas eran inconsistentes** con las cifras, indicadores y con la propia información que se exponía...”.

“Que, aun cuando por aplicación del principio de buena fe el directorio debe depositar en la administración de la Compañía una confianza legítima en su actuar, ello no puede significar en modo alguno **relevar a los directores de los deberes de cuidado y resguardo** que sean necesarias para cautelar los intereses de la Compañía y sus accionistas”.



Lo que ha resuelto la SVS en los últimos años...

Caso La Polar (2012), cont...

“Que, dentro de los aspectos inherentes a las funciones que desempeña el directorio en la administración superior de una Compañía, se **encuentra efectuar la supervisión y monitoreo permanente de la correcta ejecución de las políticas fijadas** por dicho órgano a través de las respectivas gerencias. Ello supone el establecimiento de mecanismos y procedimientos que permitan que la información relevante de la Compañía fluya hacia la dirección superior, y sea en concreto recibida y procesada por el directorio”.

“... que daban cuenta de variadas señales de alerta respecto de la situación financiera de la compañía, cuyo **diligente análisis** le hubiera **permitido advertir inconsistencias** en dicha información que afectaban la situación financiera de la compañía, siendo aquellos incumplimientos el fundamento de la sanción cursada. Todo ello, independientemente de si ese actuar exigido por la ley, hubiese o no permitido descubrir la verdadera situación financiera de la compañía”.



Lo que ha resuelto la SVS en los últimos años...

Caso La Polar (2012), cont...

“... el fundamento de la sanción cursada no descansa en la idea de que los miembros del directorio hubieran participado de dicho fraude ni en que lo debieran haber descubierto, sino en la **infracción** por parte de éstos de sus **deberes de cuidado** al no haber actuado con los **estándares de diligencia** que la citada disposición legal establece en el análisis y cuestionamiento de la información recibida por parte de la administración...”.



Pasos a seguir...

¿Autorregulación?
¿Cómo avanzamos?
¿Regulación?



¿Por qué Autorregulación en GC?

- El desarrollo del mercado de capitales, su masificación e internacionalización requieren de disciplina y profesionalismo en el manejo y difusión de la información más allá de los requerimientos legales actuales
- Las recomendaciones internacionales apuntan a atacar este problema en base a la autorregulación, debido a la flexibilidad que ésta ofrece
- Diversos países han generado en años recientes Códigos de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo, generalmente a partir de iniciativas en el ámbito privado, y siguiendo los lineamientos generales propuestos por la OECD en 1999 y en 2004
- Las bolsas de Londres, Toronto, Hong-Kong, Oslo y Viena, por nombrar algunas, utilizan la autoevaluación de mejores prácticas de GC en formato “*comply or explain*”



La SVS y la autorregulación

Norma para los aseguradores y reaseguradores:

- En junio de 2011 se emitió la NCG 309, que establece una serie de principios y buenas prácticas de gobierno corporativo para aseguradoras y reaseguradoras, en línea con el desarrollo internacional en la materia
- Dicha norma estableció la obligatoriedad de realizar una autoevaluación respecto a estos principios, y establecer planes de acción en caso en que la compañía detecte debilidades que deba mejorar. La primera de ellas se realizó en diciembre 2011
- La autoevaluación es utilizada por la SVS en el marco de la transición hacia un sistema de supervisión basado en riesgos, donde la calidad del gobierno corporativo es considerado por la SVS en la definición de sus políticas, planes y prioridades de supervisión respecto de cada aseguradora
- Las primeras autoevaluaciones de las compañías de seguros y la retroalimentación de la SVS han resultado en un avance en materia de gestión de riesgos, siendo importante, entre otros, la creación y formalización de las áreas de auditoría interna y del cargo de gerente de riesgo en las estructuras de las compañías, así como la creación de diversos comités de directores



La SVS y la autorregulación

Norma para las sociedades anónimas abiertas:

- Por su parte, recientemente finalizó el proceso de consulta de una norma que establece principios relacionados a buenas prácticas de Gobierno Corporativo, frente a los cuales deberán autoevaluarse los Directorios de las sociedades anónimas abiertas en el 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 (ICARE 2012) y de centros de Gobierno Corporativo
- El objetivo principal de esta normativa es promover la adopción de buenas prácticas de gobierno corporativo. Además, inversionistas más informados serían agentes activos de dicha promoción de buenos estándares de GC
- La autoevaluación deberá enviarse a la SVS, a las Bolsas de Valores y publicarse en el sitio web del emisor una vez al año



Autorregulación del Gobierno Corporativo

Norma para las sociedades anónimas abiertas:

**PROFESIONALIZACIÓN DEL
DIRECTORIO**

¿Sobre qué?

- Sobre el adecuado ejercicio del cargo de director
- Sobre la relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general
- Sobre las políticas relacionadas a los ejecutivos principales
- Sobre la gestión de riesgos y control interno



Comentarios a la norma para S.A. abiertas

Durante el proceso de consulta se recibió un alto volumen de comentarios (en proceso de análisis), y además la Norma ha sido también ampliamente comentada en distintos medios. Al respecto, queremos precisar lo siguiente:

- Visión de la Norma como un todo, e importancia de las explicaciones sobre el grado de cumplimiento de los principios
- Construcción de índices o *rankings*
- Principio sobre la evaluación del Directorio por un tercero (1.b)



Autorregulación del Gobierno Corporativo

Rol de otros actores

- No es un fenómeno que sólo le corresponde a las sociedades anónimas o compañías de seguros. Diversas instituciones también están llamadas a participar:
 - ✓ Bolsas de valores
 - ✓ Intermediarios de valores
 - ✓ Asesores de inversión
 - ✓ Centros de GC
 - ✓ Asociaciones
 - ✓ Otros
- Algunas iniciativas donde pueden avanzar:
 - ✓ Avanzar en transparencia corporativa (informes anuales de GC, índices, rankings, etc)
 - ✓ Desarrollo de perfil de riesgo de inversionistas
 - ✓ Desarrollo de mecanismos de atención de reclamos y protección al inversionista



Palabras finales

- Las resoluciones de la SVS, algunas revisadas en esta presentación, enfatizan una obligación de medios, y no de resultados
- Para seguir avanzando en el ámbito de GC, la SVS ha promovido normas de autorregulación, para facilitar el buen funcionamiento del mercado financiero. Además, otros actores como centros de gobierno corporativo, bolsas de valores, e intermediarios financieros, están llamados a involucrarse en la discusión y generación de iniciativas en esta línea
- Finalmente, cabría esperar un especial interés por la autorregulación de parte de los inversionistas institucionales y de otros inversionistas nacionales y extranjeros, quienes debieran ser agentes activos en la promoción de las mejores prácticas

Directors' College Chile



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Gobierno Corporativo Rol y Desafíos Actuales

Fernando Coloma
Superintendente de Valores y Seguros
Chile

24 de agosto de 2012