



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

# Gobiernos Corporativos: Avances en la Regulación

Hernán López Böhner  
Intendente de Valores - SVS

Seminario Gobiernos Corporativo & Buenas Prácticas  
Cámara Regional del Comercio de Valparaíso – Deloitte

Viña del Mar, 25 de julio de 2013

# Agenda

- ¿Por qué es necesario un Marco Regulatorio de Gobierno Corporativo?
- Gobiernos Corporativos en Chile
- Desafíos y propuestas de Mejoramiento: La autorregulación vía adopción de buenas prácticas

# ¿Por qué es Necesario un Marco Regulatorio?

## ¿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” (OECD)*

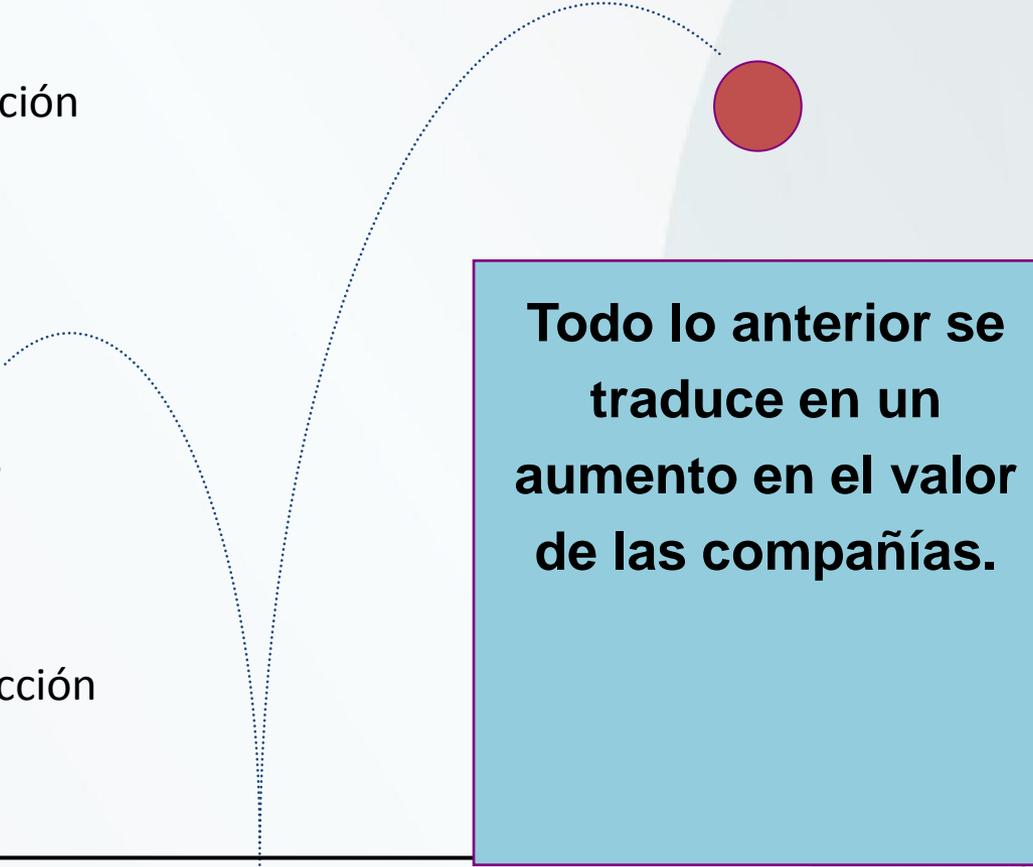
## Problemas que busca resolver el Gobierno Corporativo

- Externalidades
- Equidad entre accionistas
- Relaciones de agencia e incentivos
- Asimetrías de información
- Costos de transacción de las decisiones colectivas
- Representación de las distintas partes interesadas o stakeholders

# ¿Por qué es Necesario un Marco Regulatorio?

## Beneficios de avanzar en Gobierno corporativo

- Mejor manejo del riesgo y accountability de administración
- 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.**

# Gobiernos Corporativos en Chile

## Caso de Chile: Alta Concentración de Propiedad y Control

- **Mercado accionario concentrado:** % de acciones en manos de minoritarios es bajo, especialmente al excluir acciones de institucionales
- Controladores ejercen gestión de la empresa y son determinantes en la elección del directorio

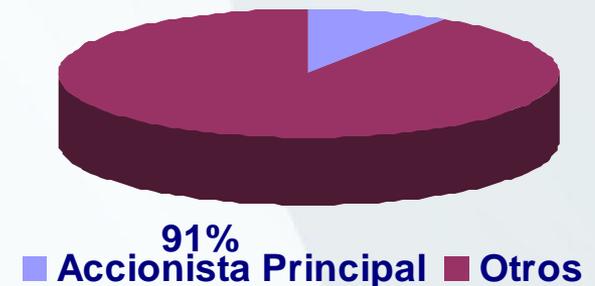
### Concentración Propiedad IPSA



Nota: Promedio simple de porcentaje de accionista mayoritario de compañías del IPSA

Fuente: Bloomberg

### Concentración Propiedad S&P500



Nota: Promedio simple de porcentaje de accionista mayoritario de 100 compañías aleatorias del S&P500

Fuente: Bloomberg

# Gobiernos Corporativos en Chile

## Avances en materia de Gobierno Corporativo

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



Sucesivas reformas al mercado de capitales orientadas a:

- Elevar estándares de **protección de los accionistas minoritarios**
- Promover mayor rapidez y agilidad en la entrega de **información**
- Fomentar mayor **transparencia** en los mercados
- Establecer mayores exigencias y **responsabilidades** para quienes dirigen y administran las compañías

# Gobiernos Corporativos en Chile

## Avances en materia de Gobierno Corporativo

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

#### Funcionamiento del Directorio y Protección a Accionistas Minoritarios

- Nueva definición de Director Independiente
- Mejor regulación de operaciones relacionadas
- Nuevas inhabilidades para directores
- Modificaciones a funcionamiento de directorios y juntas de accionistas

#### Avance en materias de Transparencia y Uso de Información

- Mejora de estándares de auditores externos e independencia de juicio
- Refuerzo a regulación de manejo de información de emisores e intermediarios de valores
- Oportunidad de información sobre transacciones de *insiders*
- Igualdad de acceso a información y uso intensivo de internet



# Desafíos y Propuestas de Mejoramiento

## En regulación, en autorregulación o en ambas?

- Post LGC, aplicación práctica (Fasa, La Polar, Pehuenche, Enersis) muestra que aún hay espacio de **perfeccionamiento en la regulación vigente**.
- Perfeccionamiento de marco regulatorio actual



- Avance en espacios para la **autorregulación**

# Desafíos y Propuestas de Mejoramiento

## Fomento de la autorregulación

- Ofrece ventajas por sobre un esquema por la vía regulatoria o legislativa:
  - ✓ Entrega a las sociedades la flexibilidad necesaria para que pueden adaptarse de acuerdo a su realidad particular, guiándose por el espíritu de la regulación
  - ✓ 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 a cumplir un mínimo legal
  - ✓ La adopción de buenas prácticas de manera voluntaria es un instrumento eficaz para permear la cultura de las sociedades

# Gobiernos Corporativos en Chile

## Código de buenas prácticas: Encuesta de Gobiernos Corporativos

- En enero de 2012 se realizó el 2do Encuentro de Directores organizado por ICARE y la SVS, donde se invitó a completar una encuesta sobre temas relacionados a GC
- Dentro de las preguntas, se incluyó una sobre la existencia de un código de buenas prácticas de GC, y la opinión del encuestado respecto de éste
- A continuación se presentan los resultados a dicha pregunta. Ellos deben tomarse sólo como una aproximación a la opinión del mercado, ya que corresponden al grupo de directores que respondió la encuesta, no siendo necesariamente representativos del universo de directores de las sociedades en Chile
- Dicha encuesta fue respondida por 17 directores independientes, y 28 no independientes

# Gobiernos Corporativos en Chile

## Encuesta de Gobiernos Corporativos

<b>En su opinión, la existencia de un Código de Buenas Prácticas de Gobierno Corporativo establecido por el organismo regulador, bajo el principio de “Cumplir o Explicar”:</b>	<b>% de aprobación</b>
Aumentaría la confianza de los inversionistas en el mercado de capitales	87%
Mejoraría el gobierno corporativo de cada sociedad	86%
Haría la regulación más costo-eficiente, ya que permite autorregular por la sociedad aspectos que alternativamente podrían establecerse por Ley	84%
Fomentaría la participación de la sociedad en el establecimiento de nuevas prácticas de buen gobierno corporativo	80%
Generaría complementariedades que facilitarían el cumplimiento de las leyes y normativa vigente en el mercado de valores	79%
Protegería a los inversionistas minoritarios	73%
Disminuiría las asimetrías de información	68%
Aumentaría el valor de mercado de la sociedad	60%
Número de respuestas	45



# Desafíos y Propuestas de Mejoramiento

## NCG 341 sobre evaluación de Gobiernos Corporativos

- La NCG 341 exige que las sociedades informen sobre la existencia de ciertas prácticas o políticas dentro de la empresa, sin ser éstas de adopción obligatoria: ***“Comply or explain”***
- Dichas prácticas o principios nacieron de la discusión académica, recomendaciones de organismos internacionales (OCDE, IOSCO), revisión de códigos internacionales de buenas prácticas, y encuentros de directores y de centros de Gobierno Corporativo
- Los temas que abarca se agrupan en las siguientes áreas:
  - ✓ El funcionamiento del Directorio
  - ✓ La relación entre la sociedad, los accionistas y el público en general
  - ✓ La sustitución, retención y compensación de los ejecutivos principales
  - ✓ Las políticas y procedimientos de gestión de riesgos y control interno

# Desafíos y Propuestas de Mejoramiento

## NCG 341 sobre evaluación de Gobiernos Corporativos

- En esta norma se tocan temas en los que se está avanzando a nivel internacional , tales como:
  - ✓ Evaluación del funcionamiento del directorio
  - ✓ Tiempo de dedicación a la labor del director
  - ✓ Inducción de directores
  - ✓ Mecanismos de difusión de la junta de accionistas
- La NCG 341 permite además que cada directorio liste una serie de otras prácticas que ha adoptado, y que considera relevantes para el buen funcionamiento del Gobierno Corporativo

# Desafíos y Propuestas de Mejoramiento

## NCG 341 sobre evaluación de Gobiernos Corporativos

- El crear un vehículo que permite informar –de una manera estandarizada y a través de un medio creíble- acerca de las prácticas que tienen las sociedades, reduce los costos de transacción y coordinación de aquellas empresas interesadas en señalar al mercado sobre la calidad de su GC
- La difusión de información sobre las prácticas del GC:
  - ✓ Precipita el cuestionamiento interno de las actuales políticas de GC en las empresas, y da incentivos a adoptar las mejores prácticas
  - ✓ Aumentará el nivel de confianza en el mercado, especialmente de los inversionistas, por contar con mayor y mejor información

# Desafíos y Propuestas de Mejoramiento

## NCG 341 sobre evaluación de Gobiernos Corporativos

- La estandarización de prácticas de GC:
  - ✓ Permitirá una mayor comparabilidad y ordenamiento de la información, convirtiéndola en información útil para los inversionistas. Ciertamente, esta información será valorada por los inversionistas al referirse a un tema relevante, y al tratarse de información objetiva, estándar e imparcial
  - ✓ Reducirá las asimetrías de información, y evitará suspicacias que pudiera tener el mercado sobre la información que está entregando la empresa
- Además, las sociedades podrán informar de otras prácticas, lo que puede precipitar el interés de competidores u otros por emularlas, nutriendo así el proceso de adopción de buenas prácticas

# Desafíos y Propuestas de Mejoramiento

## NCG 341 sobre evaluación de Gobiernos Corporativos

- Mercados que vayan convergiendo hacia las mejores prácticas, y en que éstas son públicamente informadas, pueden constituirse en un importante foco de atracción para inversionistas foráneos, en un mundo cada vez más globalizado
- En síntesis, esperamos que a través de esta norma se contribuya a una mejora en los gobiernos corporativos de las sociedades, y a una mayor profundización del mercado financiero, con los consecuentes beneficios que ello conlleva



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

# Gobiernos Corporativos: Avances en la Regulación

Hernán López Böhner  
Intendente de Valores - SVS

Seminario Gobiernos Corporativo & Buenas Prácticas  
Cámara Regional del Comercio de Valparaíso – Deloitte

Viña del Mar, 25 de julio de 2013