

2013 Director's Meeting  
Deloitte & CGC-UC



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

# Los desafíos del Gobierno Corporativo y la autorregulación

**Fernando Coloma**  
Superintendente de Valores y Seguros

**3 de abril de 2013**



# Los Directorios enfrentan diversos desafíos





# En un contexto de creciente preocupación por los gobiernos corporativos

- Creciente integración de los mercados financieros, que ha impulsado a homologar reglas y establecer estándares comunes
- Experiencia adquirida frente a determinados casos de corrupción o fraude, que han tenido un impacto significativo en la confianza hacia los mercados y el funcionamiento de éstos
- Creciente exposición de las decisiones corporativas a los distintos *stakeholders*, debido al desarrollo de tecnologías de información
- Evolución de la regulación en pos de aumentar la transparencia y fundamentación de las decisiones de los directorios
- Creciente escrutinio público al cual están sometidos los inversionistas institucionales



- Cambios legislativos y regulatorios
  - Ley de OPAs (2000)
  - Ley de Gobiernos Corporativos (2009)
  - Normativa específica sobre gestión de riesgo y control interno, y exigencia de informe que sustenta elección de auditora externa
- Pronunciamientos de la SVS asociados a procesos sancionatorios u otros, que han mostrado faltas de los gobiernos corporativos en materias como el deber de cuidado e información, y en lo relativo a las operaciones entre partes relacionadas



# A nivel internacional...

- Reformas al mercado financiero Dodd-Frank Act
- Caso extremo: La iniciativa Minder en Suiza (propuesta en discusión)
  - Accionistas votan planes de compensación de directores y ejecutivos principales
  - Pago de “golden-parachutes” o similares están prohibidos
  - El reglamento de la sociedad debe establecer, entre otras cosas, el número de directorios o cargos externos que directores o ejecutivos principales pueden tomar fuera del grupo empresarial
  - Junta de accionistas anual obligatoria para la elección del presidente y miembros del directorio
  - Violación de las nuevas reglas pueden ser sancionadas hasta con 3 años de cárcel, y multas de hasta 6 veces la compensación anual



Considerando el contexto descrito, y la tendencia internacional en la materia, es que la SVS decidió tomar un rol activo en promover la autorregulación

- El diagnóstico es que había una clara necesidad por avanzar en materia de GC
- Iniciativas anteriores no fueron implementadas en la práctica, probablemente por problemas de coordinación, y falta de sentido de urgencia



# La autorregulación tiene ventajas sobre un esquema regulatorio o legislativo

- Entrega a las sociedades la flexibilidad necesaria para que puedan adaptarse de acuerdo a su realidad particular, guiándose por el espíritu de la regulación
- Insta a las sociedades a involucrarse con las mejores prácticas y cuestionar las suyas internas
- La generación de buenas prácticas es un proceso dinámico, difícilmente capturable por un conjunto de requerimiento legales establecidos de antemano
- La adopción de buenas prácticas de manera voluntaria es un instrumento eficaz para permear la cultura de las sociedades



# Mejores prácticas de GC tiene beneficios para las empresas

- La adopción de buenas prácticas permite mejorar el funcionamiento de los directorios
- Mercados que convergen 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
- 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
  - Aumenta el nivel de confianza en el mercado, especialmente de los inversionistas, por contar con mayor y mejor información



# Mejores prácticas de GC tiene beneficios para las empresas

- A nivel empírico, a pesar de las dificultades de medición y sesgo de selección, se ha encontrado que mejores prácticas de GC se traducen en
  - Menores costos de financiamiento
  - Mayores niveles de liquidez
  - Mayor valorización de la firma

\*Ver Brickley y Zimmerman (2010); Bris, Brisley y Cabolis (2008); Core, Guay y Rusticus (2006); Black, Jang y Kim (2006); Klapper y Love (2004); Gompers, Ishii y Metrick (2003)



# En materia de autorregulación, se avanzó con la NCG 341

- 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
- Dichas prácticas o principios nacieron de la discusión académica, recomendaciones de organismos internacionales, revisión de códigos internacionales de buenas prácticas, y encuentros de directores y de centros de Gobierno Corporativo
- Los temas que aborda son:
  - 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



# En materia de autorregulación, se avanzó con la NCG 341

- 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
  - Esto puede precipitar el interés de competidores u otros por emularlas, nutriendo así el proceso de adopción de buenas prácticas
- Es un vehículo que permite informar –de una manera estandarizada y a través de un medio creíble- acerca de las prácticas que tienen las sociedades, lo que reduce los costos de transacción y coordinación de aquellas empresas interesadas en señalar al mercado sobre la calidad de su GC



# En materia de autorregulación, se avanzó con la NCG 341

- La estandarización de prácticas de GC
  - Permite una mayor comparabilidad y ordenamiento de la información, convirtiéndola en información útil para los inversionistas. Ciertamente, esta información será valorada por ellos al referirse a un tema relevante, y al tratarse de información objetiva, estándar e imparcial
  - Reduce las asimetrías de información, y evitará suspicacias que pudiera tener el mercado sobre la información que está entregando la empresa
- ❖ 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 profundidad del mercado financiero, con los consecuentes beneficios que ello conlleva



- La NCG 341 plantea un lineamiento general sobre cómo avanzar en materia de GC
- Sin embargo, son mucho más amplios los desafíos que enfrentará el GC en los próximos años
  - Stakeholders más preocupados, evidenciado en demandas sociales crecientes
  - Políticas de trato “fair”, tanto con clientes, como proveedores, empleados, etc
  - Preocupación renovada por mejorar la ética en los negocios

2013 Director's Meeting  
Deloitte & CGC-UC



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

# Los desafíos del Gobierno Corporativo y la autorregulación

**Fernando Coloma**  
Superintendente de Valores y Seguros

**3 de abril de 2013**