



Generación y Entrega de Información: Gobierno Corporativo y otros actores

Fernando Coloma Correa
Superintendente de Valores y Seguros

CASO LA POLAR Y LA REESTRUCTURACIÓN DEL GOBIERNO CORPORATIVO

Universidad del Desarrollo

15 de Noviembre de 2011



Agenda

1. Valor de la Información en el Mercado de Valores
2. Responsabilidades en Entrega de Información
3. Rol de Distintos Actores en Entrega de Información
4. Mejoras a Proceso de Entrega de Información



Agenda

- 1. Valor de la Información en el Mercado de Valores**
2. Responsabilidades en Entrega de Información
3. Rol de Distintos Actores en Entrega de Información
4. Mejoras a Proceso de Entrega de Información



Valor de la Información en el Mercado de Valores

Aspectos Claves

Funcionamiento y desarrollo adecuado del mercado de capitales se estructura sobre la confianza y transparencia

Calidad, cantidad y oportunidad de la información al mercado es un tema de primer nivel de importancia para la protección de los inversionistas y el desarrollo del mercado de capitales

- Existencia de asimetrías o de defectos en la información proporcionada al mercado dañan gravemente su integridad y la confianza en él
- Las asimetrías de información alteran las señales de precio y distorsionan la asignación de recursos



Aspectos Claves

NCG N° 211 SVS

“... es de naturaleza del mercado financiero velar por la mantención de las condiciones que permitan que haya confianza pues ello promueve la participación de los inversionistas y, en consecuencia, el proceso de ahorro e inversión.

En dicho contexto, la divulgación rápida y adecuada de información al público aumenta la eficiencia de los mercados, mientras que la divulgación selectiva, tardía o insuficiente por parte de los emisores puede llevar a una pérdida de confianza de los inversionistas...”



Agenda

1. Valor de la Información en el Mercado de Valores
- 2. Responsabilidades en Entrega de Información**
3. Rol de Distintos Actores en Entrega de Información
4. Mejoras a Proceso de Entrega de Información



Responsabilidades en Entrega de Información

Marco Regulatorio y de Supervisión

- Ley de Mercado de Valores 18.045
- Ley de Sociedades Anónimas 18.046
- Ley Orgánica SVS 3.538

Asignación de Responsabilidades

Primer responsable de la preparación y difusión de la información financiera es la **propia administración del emisor**

Art 10 LMV: *“Las entidades inscritas en el Registro de Valores (...) deberán divulgar en forma veraz, suficiente y oportuna, todo hecho o información esencial respecto de ellas mismas y de sus negocios (...). **Será responsabilidad del directorio de cada entidad** adoptar una norma interna que contemple procedimientos, mecanismos de control y responsabilidades que aseguren dicha divulgación”*



Asignación de Responsabilidades

- **Primer fiscalizador externo:** empresas de **auditoría externa**, mediante la validación y análisis de la información financiera de las sociedades

Art 246 LMV: “**A las empresas de auditoría externa les corresponde especialmente examinar y expresar su opinión profesional e independiente sobre la contabilidad, inventario, balance y otros estados financieros conforme a las Normas de Auditoría de General Aceptación y las instrucciones que imparta la Superintendencia, en su caso.**”

- Emisores de títulos de deuda deben contar con la **opinión respecto de la capacidad de pago** de dichos instrumentos por parte de **clasificadoras de riesgo**

Art 71 LMV: “**Las entidades clasificadoras de riesgo tendrán como exclusivo objeto clasificar los valores de oferta pública (...)**”

Art 88 LMV: “**Los títulos representativos de deuda se clasificarán en consideración a la solvencia del emisor, a la probabilidad de no pago del capital e intereses, a las características del instrumento y a la información disponible para su clasificación(...)**”



Responsabilidades en Entrega de Información

Asignación de Responsabilidades

- En materia regulatoria, a la **SVS** le corresponde:
 - Liderar procesos de mejora de estándares de la información financiera proporcionada por los emisores
 - Establecer información a entregar y plazos
- Tareas de la **SVS** en materia de supervisión de la información, entre otras:
 - Control de envío de información financiera
 - Revisiones selectivas de la información financiera y auditorías en terreno
 - Monitoreo de hechos esenciales, hechos reservados, información de prensa
 - Revisión de informes de auditoría y de reseñas de clasificación de riesgo
 - Control de cambios importantes en propiedad de los emisores (tomas de control, OPAs, operaciones de mayoritarios o miembros de la administración)
 - Revisión de solicitudes de inscripción de instrumentos de deuda (bonos, efectos de comercio). Control de colocaciones
- La **SVS** debe ejercer su potestad sancionatoria en los casos que corresponda



Agenda

1. Valor de la Información en el Mercado de Valores
2. Responsabilidades en Entrega de Información
- 3. Rol de Distintos Actores en Entrega de Información**
4. Mejoras a Proceso de Entrega de Información



Rol de Distintos Actores en Entrega de Información

**GOBIERNO
CORPORATIVO**

INVERSIONISTAS



REGULADOR

**OTROS
ACTORES**



Rol del Gobierno Corporativo en Entrega de Información

¿Qué se espera de un buen Directorio?

Implementar un sistema de información interna que ayude a la efectiva toma de decisiones y a un adecuado monitoreo

Establecer y revisar pertinentemente las estrategias y políticas generales de la empresa

Supervisar a la alta gerencia en el cumplimiento de sus funciones y en la correcta implementación de las políticas definidas

Asegurar idoneidad técnica y moral adecuada, incluyendo códigos de ética y estándares

Entregar al mercado información veraz, completa y oportuna sobre la empresa

Establecer políticas adecuadas de remuneración y compensaciones para alta gerencia y empleados



Rol del Gobierno Corporativo en Entrega de Información

¿Qué se espera de un buen Directorio?

Implementar un sistema de información interna que ayude a la efectiva toma de decisiones y a un adecuado monitoreo

Establecer y revisar pertinentemente las estrategias y políticas generales de la empresa

Supervisar a la alta gerencia en el cumplimiento de sus funciones y en la correcta implementación de las políticas definidas

Asegurar idoneidad técnica y moral adecuada, incluyendo códigos de ética y estándares

Entregar al mercado información veraz, completa y oportuna sobre la empresa

Establecer políticas adecuadas de remuneración y compensaciones para alta gerencia y empleados



Rol del Gobierno Corporativo en Entrega de Información

El gobierno corporativo tiene una responsabilidad tanto social como legal de entregar información veraz, suficiente y oportuna al mercado

Directorio, Comité de Directores y ejecutivos son responsables de

- Diseñar los procedimientos y mecanismos de control necesarios para garantizar la fiabilidad de la información financiera
- Mitigar los riesgos de uso de información privilegiada
- Divulgar la información del emisor en forma y plazos que regula la SVS
 - Periódicamente:
 - ✓ Informes y estados financieros trimestrales y anuales
 - ✓ Memoria anual
 - En situaciones o transacciones que puedan incidir en la cotización de los valores ofrecidos:
 - ✓ Hechos esenciales
 - ✓ Adquisición, enajenación de acciones de mayoritarios, directores, ejecutivos, etc.



Rol del Gobierno Corporativo en Entrega de Información

Autorregulación del Gobierno Corporativo

El desarrollo del mercado de capitales, su masificación e internacionalización requiere de disciplina y profesionalismo en el manejo y difusión de la información más allá de los requerimientos legales

- Desarrollo de programas de Investor Relations
- Políticas de blackout y de manejo de información reservada
- Procurar publicar los EEFF lo antes posible, independiente de los plazos legales
- Exigir a auditores externos la entrega de información de calidad y oportuna.
- Compromiso con la calidad de la información entregada en estados financieros, prospectos de bonos, etc.
- Otras iniciativas en materia de buenas prácticas



Rol de los Inversionistas en Entrega de Información

Inversionistas deben tomar conciencia de la importancia de contar con información suficiente, y sobre todo exigirla

- Exigir mecanismos que faciliten el acceso a información por parte de accionistas y potenciales inversionistas
- Inversionistas deben considerar entre sus variables de decisión la calidad de la información entregada y la calidad del gobierno corporativo
- Rol clave de análisis de clasificadoras de riesgo, bolsas de valores, asesores de inversión y corredores de bolsa
- Los inversionistas que cumplan un rol fiduciario con terceros tienen una mayor responsabilidad



Rol de Otros Actores en Entrega de Información

Autorregulación de Otros Actores del Mercado

Instituciones llamadas a participar:

- bolsas de valores
- asesores de inversión
- asociaciones
- intermediarios de valores
- centros de gobiernos corporativos
- otros

Algunas Tareas:

- Manual de buenas prácticas de Gobiernos Corporativos
 - Recopilación de prácticas relacionadas a gobiernos corporativos, transparencia e información a inversionistas que haya sido exitosas en otras compañías
- Transparencia Corporativa
 - Ranking o índice de transparencia corporativa
 - Ranking o índice de buen gobierno corporativo
- Desarrollo de perfil de riesgo de inversionista
- Desarrollo de mecanismos de atención de reclamos. Protección del inversionista



Rol del Regulador en Entrega de Información

SVS ha concentrado sus esfuerzos en:

- **incentivar la entrega de información veraz, suficiente y oportuna al mercado que permita a los inversionistas tomar decisiones informadas**
 - **potenciar las instancias de educación a los inversionistas**
-
- ✓ Asegurando que emisores entreguen permanentemente toda la información relevante al mercado (Supervisión, exigencias de información adicional, monitoreo de prensa, etc.)
 - ✓ Mejorando los estándares de información. Homologación con los mejores estándares internacionales de entrega de información.
 - ✓ Haciendo exigible la responsabilidad administrativa en la entrega de información veraz, suficiente y oportuna
 - ✓ Fiscalizando y sancionando las conductas de mercado inapropiadas y malas prácticas
 - ✓ Creación de área especializada en Protección al Inversionista y Asegurado, complementado con iniciativas de educación financiera



Rol del Regulador en Entrega de Información

SVS ha avanzado hacia proporcionar y asegurar a inversionistas y al mercado en general condiciones de oportunidad, equidad y transparencia en la entrega de información relevante para toma de decisiones financieras. Entre los cambios más recientes se encuentran:

- **Modificaciones NCG 30 (2009):**
 - Hecho esencial: oportunidad, delegación, clarificación de objeto
 - Hecho reservado: envío electrónico por SEIL, lista de personas informadas
 - Información de interés: simultaneidad al mercado vía web
- **NCG 211, Manual de Manejo de Información (2008):**
 - Períodos de blackout para evitar transacciones de insiders
 - Otras políticas respecto de información (de directivos, accionistas principales)
- **Circular 1985 (2010):**
 - Información sobre Ejecución de Ordenes de CV de acciones en Bolsa
- **Educación al Inversionista:**
 - Desarrollo de iniciativas de educación a inversionistas en coordinación con Comité de Superintendentes
 - Portal de Educación SVS



Agenda

1. Valor de la Información en el Mercado de Valores
2. Responsabilidades en Entrega de Información
3. Rol de Distintos Actores en Materia de Información:
Autorregulación
4. **Mejoras a Proceso de Entrega de Información**



Mejoras a Proceso de Entrega de Información

Perfeccionamiento del Marco Regulatorio

- Avances en Gobiernos Corporativos
 - Creación obligatoria de Comité de Auditoría en directorios que no tengan Comité de Directores
- Avances en Gestión de Información y Transparencia
 - Tareas al comité de directores o de auditoría en materias de control interno
 - Posibilidad de incluir la figura del Whistleblower
 - Fórmulas que garanticen mejor acceso a información de la sociedad por parte de accionistas, por ejemplo:
 - ✓ Acceso a actas de sesiones de directorio en forma previa a cualquier Junta de Accionistas
 - ✓ Información sobre desempeño de Gobierno Corporativo
 - ✓ Transparencia sobre operaciones habituales con relacionados
 - ✓ Disponibilidad de informes de Directorio y comités sobre elección de auditores externos y clasificadoras de riesgo y transacciones con relacionados



Mejoras a Proceso de Entrega de Información

Perfeccionamiento del Marco Regulatorio de Auditoras Externas

- Avances en Idoneidad y Rigor Analítico
 - Mayor responsabilidad del personal que participa en las funciones de auditoría externa
 - Compromiso del directorio en la elección de la auditora y clasificadora de riesgo y justificación de estas elecciones
 - Exigencia de mayor rigurosidad por parte de las auditoras en la revisión de los sistemas de generación de información de la sociedad
- Avances en Transparencia e Independencia
 - Obligatoriedad de las auditoras de reportar directamente al directorio o Comité de directores o de auditoría
 - Mayor entrega de información a la SVS respecto de hallazgos relevantes
 - Otras medidas tendientes a asegurar la independencia de juicio
 - Justificación a la SVS de cambio extraordinario de empresa de auditoría externa



Mejoras a Proceso de Entrega de Información

Supervisión, generación, entrega y control de Información

- **Supervisión de empresas de auditoría externa.** Creación de Unidad especializada
 - bajo un modelo de supervisión basado en riesgos
 - monitoreo de políticas, metodologías, programas y sistemas de control de calidad
 - inspecciones en terreno y revisiones de los procesos de auditoría
- **Fortalecimiento del análisis financiero sectorial.** Creación de Unidad especializada
 - análisis de los elementos claves de cada industria y sus partícipes
- **Continuar monitoreo** de proceso de implementación de IFRS en entrega de información financiera por fiscalizados



Generación y Entrega de Información: Gobierno Corporativo y otros actores

Fernando Coloma Correa
Superintendente de Valores y Seguros

CASO LA POLAR Y LA REESTRUCTURACIÓN DEL GOBIERNO CORPORATIVO

Universidad del Desarrollo

15 de Noviembre de 2011