



Impacto Público del Gobierno Corporativo

Fernando Coloma C.

Superintendente de Valores y Seguros

Presentación preparada para Foro para Directores

ESE

Santiago, 23 de marzo, 2011



1. Importancia de los Gobiernos Corporativos
2. Gobiernos Corporativos en Chile
3. Aspectos en que Avanzar



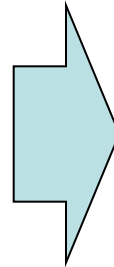
Preocupación Transversal: Múltiples problemas de agencia.

- Accionistas v/s administración
- Accionistas mayoritarios v/s minoritarios
- Accionistas v/s acreedores



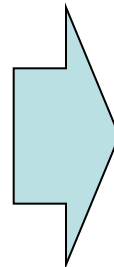
Buenos gobiernos corporativos se traducen en un aumento en el valor de la empresas

- Reducción de asimetrías de información y mayor transparencia
- Proteger derechos de accionistas y otros stakeholders.
- Incentivar buen manejo de sociedades y accountability de la administración. Ej. Mejor manejo del riesgo
- Reducir costos de transacción en administración de empresa
- Evitar externalidades sobre el mercado o el Estado.



Disminución de costos de financiamiento

- Mayor confianza:
 - Aumenta la liquidez y profundidad del mercados de valores
 - Disminuye el premio por riesgo requerido



Mayor creación de valor para todos los accionistas

- Mejor dirección de empresas



Importancia de los Gobiernos Corporativos

Una mejor dirección de empresas debe considerar a todos los *stakeholders* para crear valor en el largo plazo





La SVS se ocupa de proteger los derechos de los inversionistas:

- Derechos de información
 - Transparencia respecto a información financiera
 - Información respecto de algunos stakeholders:
 - Medio ambiente (gastos e inversiones)
 - Administración (remuneraciones por director y monto total de la plana ejecutiva)
 - Otros
 - Responsabilidad de las compañías de entregar otra información relevante a través de hechos esenciales
- Trato equitativo para **todos** los accionistas:
 - Problema de agencia entre accionistas mayoritarios y minoritarios



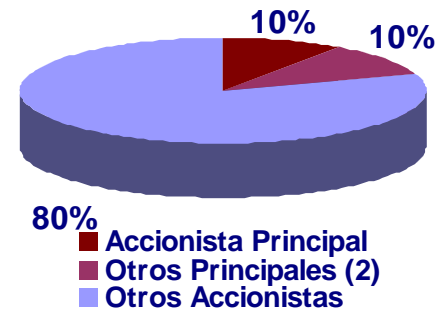
Problema de agencia entre accionistas mayoritarios y minoritarios

Concentración de Propiedad del IPSA



Fuente: Bloomberg. Acciones de IPSA con sólo una serie de acciones. (Septiembre 2010)

Concentración de Propiedad del S&P500



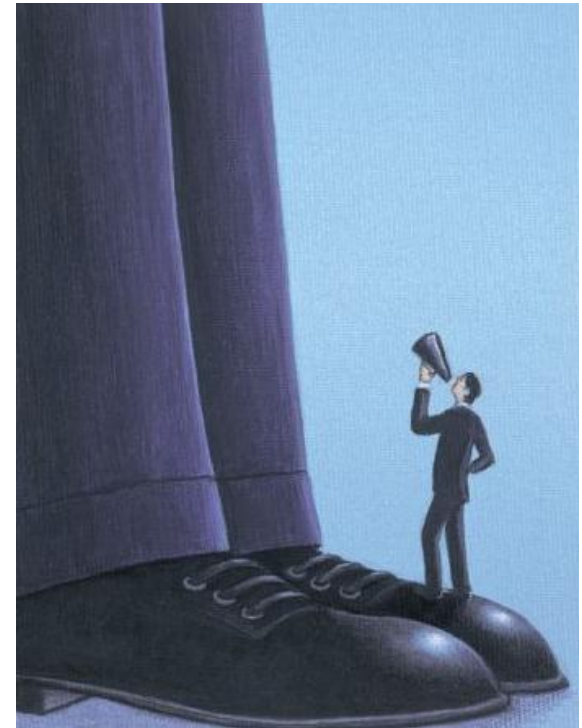
Fuente: Bloomberg. Muestra aleatoria de 120 acciones. (Diciembre 2010)

Distintos requerimientos y enfoques



Problema de agencia entre accionistas mayoritarios y minoritarios, cómo enfrentarlo:

- Elección de directores:
 - Directores independientes
 - Facilitar votación de minoritarios
- Toma de decisiones
 - Supermayorías para ciertas decisiones
 - Capacidad de convocar a junta por parte de accionistas minoritarios





Problema de agencia entre accionistas mayoritarios y minoritarios: El Director Independiente

A partir de 2010 a empresas con accionistas minoritarios relevantes, se les requiere nominar al menos un director independiente quien:

“no mantiene alguna relación con la sociedad, las demás sociedades del grupo del que ella forma parte, su controlador, ni con los ejecutivos principales de cualquiera de ellos”



No obstante, todos los directores deben buscar crear valor para todos los accionistas



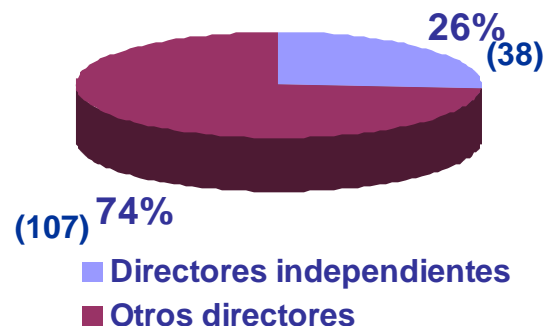
Problema de agencia entre accionistas mayoritarios y minoritarios: El Director Independiente (DI)

Compañías¹ que Nombraron DI 2010



Fuente: SVS

Directores² Elegidos 2010



Fuente: SVS

1: Empresas del IPSA sujetas a fiscalización de la SVS

2: Directores elegidos en empresas del IPSA sujetas a fiscalización de la SVS



Aspectos en que Avanzar

- Afinar definición de director independiente
- Mejorar gobiernos corporativos de filiales o flujo de información a la matriz
- Revisar requerimientos de información y forma de entrega
- Mejorar regulación de transacciones con empresas relacionadas

No obstante, la regulación nunca debe abarcar todo:

- Autorregulación
- Incentivos a buen gobierno corporativo