



# **Marco Regulatorio del Gobierno Corporativo en Chile**

**Fernando Coloma C.**

**Superintendente de Valores y Seguros**

**Presentación preparada para XVI Congreso de  
Finanzas y Negocios “Un Paso al Futuro”**

**Santiago, 18 de junio, 2010**



# Agenda

1. ¿Por qué es Necesario un Marco Regulatorio?
2. Gobiernos Corporativos Bajo Crisis Subprime.
3. Gobiernos Corporativos en Chile.
4. Propuestas de Mejoramiento a Regulación.



# ¿Por qué es Necesario un Marco Regulatorio?

**Preocupación Transversal: Múltiples problemas de agencia.**

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



# 1. ¿Por qué es Necesario un Marco Regulatorio?

- Dar más confianza y profundidad a mercados de valores.
- Proteger derechos de accionistas y otros *stakeholders*.
- Incentivar buen manejo de sociedades y *accountability* de la administración.
- Reducir costos de transacción en administración de empresa.
- Evitar externalidades sobre el mercado o el Estado.



# Beneficios de un buen gobierno corporativo

- **Mejor administración del riesgo**
- **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.**



## 2. Gobiernos Corporativos en el Mundo bajo Crisis Subprime

- Fallas en sistemas de administración de riesgos de empresas.
- Sistemas de incentivos que promovían y recompensaban excesivamente la toma de riesgos.
- Cuestionamiento a monitoreo inefectivo por parte del directorio de empresas.
- Entrega de información financiera y normas contables deficientes.
- Proceso de clasificación de riesgo con conflictos de interés.



## 3. Gobiernos Corporativos en Chile

### ¿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” (OCDE).

Compromiso Internacional de contar con **Marco Regulatorio de Gobierno Corporativo** adecuado:

- OCDE Principios de Buen Gobierno Corporativo
- IOSCO Resolución No. 47 sobre Gobierno Corporativo



## 3. Gobiernos Corporativos en Chile

- Adaptación de prácticas de gobierno corporativo en base a experiencias extraídas de acontecimientos nacionales e internacionales y casos críticos.
- Cada jurisdicción adapta su regulación en atención a las características propias de sus mercados financieros.
  - Dispersión de Propiedad (Experiencia Internacional): Conflicto Accionistas v/s Administración.
  - Alta Concentración de Propiedad (Chile): Conflicto Mayoritarios v/s Minoritarios.





# 3. Gobiernos Corporativos en Chile

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

Funcionamiento del  
Directorio y protección a  
accionistas minoritarios

Avance en materias de  
transparencia y uso de  
información

Otras modificaciones,  
Ej. Cierre de la Sociedad  
(Squeeze Out)



# 3. Gobiernos Corporativos en Chile

**Funcionamiento de Directorio y protección a accionistas minoritarios**

**Cambio de composición en directorios en S.A. de alto patrimonio. Ej. Definición de director independiente**

**Refuerzo de regulación de operaciones relacionadas**

**Nuevas inhabilidades para ser directores de S.A. Abierta**

**Modificaciones en funcionamiento de sesiones de Directorio y Junta de Accionistas**



# 3. Gobiernos Corporativos en Chile





## 4. Propuestas de Mejoramientos a Regulación



Regulación de Gobiernos Corporativos requiere un proceso continuo de evaluación y perfeccionamiento.

- Aplicación práctica de nuevas regulaciones
- Perfeccionamientos o mejoras a regulación vigente
- Desafíos pendientes y otras consideraciones



## 4. Propuestas de Mejoramientos a Regulación



### Aplicación práctica de nuevas regulaciones

- Necesidad de definir criterios de interpretación y aplicación de ciertas materias

#### Ejemplos:

- Requerimientos de información sobre posición en valores
- Continuidad de directores independientes
- Operaciones entre partes relacionadas



## 4. Propuestas de Mejoramientos a Regulación



### Perfeccionamientos o mejoras a regulación vigente

- En grupos empresariales filializados, propiciar un flujo más completo y oportuno de información de las filiales hacia las matrices.
- Directores independientes.
- Corredoras de bolsa y representación de accionistas en juntas.
- Revisar periodicidad de entrega de información.



## 4. Propuestas de Mejoramientos a Regulación



### Desafíos pendientes y otras Consideraciones

- Evaluar si regulaciones establecidas han generado el impacto deseado y si sus beneficios son mayores que sus costos.
- Avanzar en iniciativas de autorregulación y manual de buenas prácticas de gobierno corporativo.