



GOBIERNO DE CHILE
SUPERINTENDENCIA DE AFP

Gobiernos Corporativos y las AFP

Solange Berstein Jáuregui

Superintendente de AFP

Agosto, 2007

Agenda

- Motivación
- Un poco de historia
- Regulación vigente
- Resultados
- Desafíos

Motivación

- Rol fiduciario de los Fondos de Pensiones:
 - **Artículo 45 del DL 3.500** “Las inversiones que se efectúen con recursos de los Fondos de Pensiones tendrán como únicos objetivos la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad...”
 - **Artículo 147 del DL 3.500** “Las Administradoras deberán efectuar todas las gestiones que sean necesarias para cautelar la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de los fondos que administran...”

Especial preocupación de las Administradoras de Fondos de Pensiones respecto al gobierno corporativo de las empresas en las cuales se invierten los Fondos de Pensiones

Motivación

- ¿Cómo cumplen este mandato?
 - Decisiones de compra y venta de instrumentos
 - Elección de directores y voto como accionistas
 - Ejerciendo sus derechos como tenedores de bono y aportantes de fondos de inversión

En el cumplimiento de su objetivo único deben estar siempre informados de lo que sucede en las empresas en las cuales se invierte

Un poco de historia...

Elección de Directores

DL 3.500 no contenía normas específicas respecto de las condiciones que debían cumplir los candidatos a director por los que podrían votar las Administradoras.

Se concibe a las AFP como entidades impedidas de actuar conjuntamente, incluso bajo apercibimiento de sanción.

AFP limitadas a ejercicio absolutamente minoritario de rol accionista.

1994

1995

1996

1997

1998

1999

2000

Un poco de historia...

MKI / 1994

- Se incorporó el Título XIV al DL 3.500, para regular los conflictos de interés.
- Se establecen las condiciones que debían reunir los candidatos a director, en especial su independencia respecto del controlador de la sociedad o personas vinculadas a éste (Art. 55).

1994

1995

1996

1997

1998

1999

2000

Un poco de historia...

Ley N° 19.389

- Se complementó el Título XIV **prohibiendo** a las AFP tener **ingerencia** en la gestión de las sociedades en que invierten los Fondos
- Se incorporó la facultad de **concertarse entre AFP** para elegir directores, como fórmula para potenciar la eficacia de los votos para elegir más directores independientes.

1994

1995

1996

1997

1998

1999

2000

Un poco de historia...

Ley N° 19.705 (OPAS)

- Complementa requisitos para ser candidato a director de AFP: Prohíbe a directores ser accionistas mayoritarios de la Administradora o personas relacionadas, o ser director o ejecutivo de la Administradora o de alguna de las sociedades del grupo empresarial al que ella pertenece.

1994

1995

1996

1997

1998

1999

2000

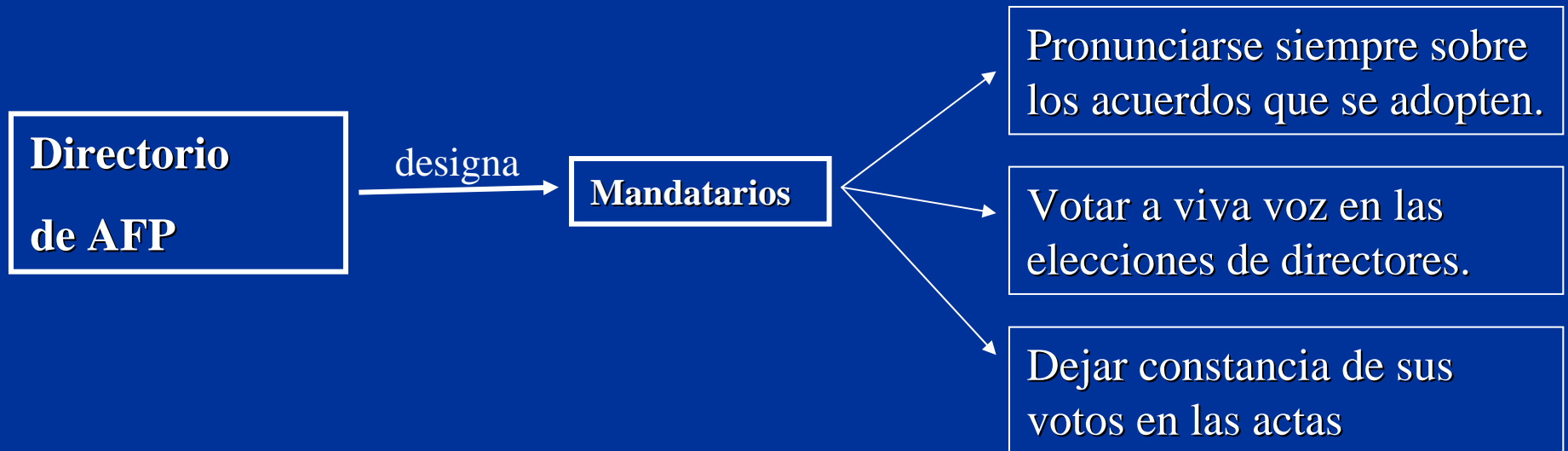
Regulación vigente

• Obligaciones

El DL 3.500 obliga a las AFP a asistir a las juntas de accionistas de sociedades en que los Fondos presenten inversiones, salvo las exenciones que determine la Superintendencia de AFP.

El directorio de la AFP tiene una responsabilidad central en la designación de candidatos a directores de sociedades en que están invertidos los fondos

Regulación vigente



**Marco de referencia:
normativa y políticas adicionales**

Regulación vigente

- Marco regulatorio
 - a) Prohibición de votar por el candidato del controlador de la sociedad o personas relacionadas a él.
 - b) Prohibición de votar por el candidato de accionistas mayoritarios de la sociedad o relacionados a ellos, que con los votos de la Administradora puedan elegir la mayoría del directorio.
 - c) Prohibición de votar por candidato de accionistas mayoritarios de la Administradora o sus personas relacionadas.
 - d) Prohibición de votar por directores o ejecutivos de la Administradora o de alguna de las sociedades del grupo empresarial al que ella pertenezca.

La Administradora debe cautelar su independencia respecto de los candidatos a director de una Sociedad

Regulación vigente

• AFP como Accionista Minoritario

- Se restringe la inversión de los Fondos de cada Administradora en un emisor, al 7% de las acciones suscritas.
- La posibilidad de elegir un Director por parte de una AFP es baja o nula (cifra repartidora)
- La representación mínima o cifra repartidora para elegir a un director varía según el tamaño de cada directorio (16,67% de las acciones suscritas, en el caso de directorios de 5 miembros, y un 8,33% para directorios de 11 miembros)

La capacidad de concertarse permite a las AFP tener un rol en la elección de Director

Resultados

Cifra repartidora según tamaño del directorio			
Tamaño del Directorio	Cifra Repartidora	N° de Empresas	Proporción
5	16,67%	2	3,1%
6	14,30%	1	1,6%
7	12,50%	36	56,3%
8	11,11%	8	12,5%
9	10,00%	14	21,9%
11	8,33%	3	4,7%
Fuente: Informes de las Administradoras		64	100,0%

Los Fondos de cada Administradora aisladamente no podrían elegir directores en ninguna sociedad

Resultados

Participación de los Fondos de Pensiones en sociedades anónimas con renovación de directorio

Participación %	N° de empresas	Proporción
$\geq 20\%$	5	7,8%
$\geq 10\%$ y $< 20\%$	14	21,9%
$< 10\%$	45	70,3%
Total	64	100,0%

Fuente: Superintendencia de AFP

Un 70% de los casos la participación de los Fondos en su conjunto es inferior a un 10% de las acciones suscritas de la respectiva sociedad

La capacidad de los minoritarios para elegir directores independientes del controlador se potencia con la participación de los Fondos

Resultados

Relevancia de los Fondos en Elecciones de Directores

Año	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Total de directores electos	230	224	142	199	261	210	218	318
Directores electos por los Fondos	28	29	18	26	40	28	29	42
%	12,17%	12,95%	12,68%	13,07%	15,33%	13,33%	13,30%	13,21%

El porcentaje de Directores electos con la participación de los Fondos se ha mantenido relativamente constante en los últimos 8 años

Resultados

Importancia relativa del voto de los Fondos en las elecciones		
Votación de los Fondos de Pensiones como % de la cifra repartidora	Directores electos	
	Titulares	Suplentes
(1) Votación mayor al 100% de la cifra repartidora	12	0
(2) Votación menor al 100% y mayor al 50% de la cifra repartidora	16	5
(3) Votación menor al 50% de la cifra repartidora	14	1
Total	42	6

La votación de los Fondos de Pensiones, incluyendo la confluencia de votos de otros minoritarios, permitió elegir un total de 42 directores titulares y 6 directores suplentes en 29 sociedades

Un 67% de los Directores fueron elegidos íntegramente o con el apoyo decisivo de los Fondos de Pensiones

Resultados

Número de directores electos por los Fondos de Pensiones en cada sociedad

N° de directores	N° de casos	Observación
1 director	19	En dos sociedades además eligieron un suplente
2 directores	7	En dos sociedades además eligieron dos suplente
3 directores	3	

En la mayoría de los casos los Fondos eligen a un Director

Desafíos

- Fortalecimiento del carácter de independiente de los directores electos por los Fondos de Pensiones
- Evaluación de los directores electos por los Fondos
- Perfeccionar los flujos de información y transparencia, así como facilitar el oportuno acceso de los accionistas a dicha información, lo cual debería perfeccionar la capacidad de decisión de las AFP en juntas

Un mejor Gobierno Corporativo es clave para los Fondos de Pensiones

La existencia de estos Fondos genera una externalidad positiva que va en beneficio de todos los inversionistas



GOBIERNO DE CHILE
SUPERINTENDENCIA DE AFP

Gobiernos Corporativos y las AFP

Solange Berstein Jáuregui

Superintendente de AFP

Agosto, 2007