



**Informe de la Comisión de  
Reforma a la Regulación y  
Supervisión Financiera en Chile:  
¿Bala de Plata?**

**Abril de 2011**

**Contenido**

---

RESUMEN EJECUTIVO ..... 3

Antecedentes..... 5

Descripción de las Principales Recomendaciones del Informe ..... 5

Comentarios ..... 8

    1) Supervisión por Objetivos (Twin Peaks)..... 8

    2) Creación del Comité de Estabilidad Financiera ..... 10

    3) Gobierno Corporativo de las Nuevas Comisiones ..... 12

    4) Supervisión Consolidada ..... 13

Bibliografía..... 15

## RESUMEN EJECUTIVO

La Comisión de Reforma a la Regulación y Supervisión Financiera acaba de emitir un detallado informe con propuestas de cambio bastante radicales a nuestra institucionalidad financiera. Se nota un trabajo serio y profesional, que será una muy buena base para iniciar la discusión sobre el necesario cambio que nuestro modelo de supervisión requiere.

Se trata de un tema extraordinariamente técnico, que por su complejidad, amerita una discusión profunda por parte de distintos estamentos de la vida nacional. El objetivo de este informe es contribuir a dicho debate.

Los temas donde sin duda el informe representa un aporte son: supervisión por objetivos y creación de las comisiones de solvencia y de conducta de mercados y protección al consumidor; cambios al gobierno corporativo de las superintendencias; financiamiento generado por los supervisados; régimen de rendición de cuentas; mayores facultades normativas a las nuevas superintendencias. Los argumentos a favor de estas recomendaciones están contenidos en el cuerpo de este informe, y son similares a los contenidos en el trabajo de la Comisión de Reforma.

Dicho lo anterior, es importante relevar el riesgo de que se pueda pensar de que con estas propuestas se acaban los problemas a nuestros mercados financieros, y mostrar cuáles son los aspectos que a nuestro juicio no están bien abordados en el informe o, lisa y llanamente no tratados.

El primer tema, altamente discutible, es la institucionalización de un Consejo de Estabilidad Financiera. Aunque la creación de dicho Consejo es recomendable, como una forma de seguir más de cerca la supervisión macro-prudencial, la formalidad y facultades que se proponen no se justifican, debido a que dichas funciones y facultades normativas pueden ser eficientemente asumidas por los organismos ya existentes. El objeto de velar por la estabilidad sistémica es clave, pero para ello basta con crear el comité como entidad de coordinación, apoyándose para su trabajo en el Banco central y las superintendencias. En esta línea, la creación del nuevo comité ayudaría a mejorar la coordinación entre entidades, lo que por se ayudaría a abordar mejor los temas de riesgo sistémico. Asimismo, se requiere dar mayores facultades al Banco Central para acceder a información que manejan las superintendencias.

Segundo, es crucial para el problema de la estabilidad sistémica la existencia de buenos mecanismos de salida (insolvencia) de bancos. El convenio de acreedores que contempla la actual legislación no tendría mayor utilidad para bancos con características sistémicas, lo cual implica crear nuevos mecanismos del tipo banco bueno/banco malo, que permitan abordar esta situación sin que se genere una corrida a la totalidad del sistema. Este tema está débilmente abordado en el informe, lejos de la importancia que merece para precaver el riesgo sistémico.

Tercero, se da por sentado en el informe de la Comisión de Reforma que el modelo de Twin Peaks resuelve per se el problema de los conglomerados financieros. Nada más lejos de la realidad. Es cierto que este modelo ayudará a una mejor supervisión, pero es fundamental incorporar en la ley de bancos un título que reconozca a los conglomerados como objeto formal de supervisión y se otorgue la responsabilidad por su supervisión a la nueva comisión de solvencia.

Cuarto, no queda claro en manos de qué entidad se dejará la supervisión de la solvencia de entidades no bancarias ni de seguros, del campo de valores. Si se define una comisión de solvencia, se le debe dar la responsabilidad de monitorear este aspecto en cualquier entidad regulada, especialmente después de que la crisis demostró que entidades del campo de valores pueden generar efectos sistémicos. En la experiencia local, el caso Inverlink demuestra cuán relevante puede ser el impacto de una corredora con problemas para el resto del sistema.

Por último, aunque se otorgue a la comisión de solvencia la responsabilidad de velar por la solvencia de las entidades, mientras no se aplique un enfoque de supervisión basado en riesgos, este cambio puede ser meramente formal. Esto requiere altas calificaciones y experiencia, lo que no se resuelve con una pura reorganización.

En resumen, el informe de la Comisión de Reforma efectúa una serie de propuestas que representan un aporte relevante a una modernización del modelo de regulación y supervisión en Chile. Sin perjuicio de ello, hay aspectos dentro de la propuesta que ameritan mayor reflexión, y otros elementos ausentes que son tan importantes como los propuestos en el informe para la estabilidad de nuestro sistema financiero.

## Antecedentes

Con fecha 8 de abril de 2011, el Ministerio de Hacienda liberó el informe encargado a la Comisión de Reforma a la Regulación y Supervisión Financiera. Se trata de un extenso documento, de más de cien páginas, donde se abordan en detalle los problemas de nuestra institucionalidad de supervisión y regulación financiera, y se propone un conjunto de medidas de reforma de amplio alcance.

Entendemos que dicho informe da el punto de partida para una discusión acerca de nuestra institucionalidad financiera. En esta línea, el objetivo de este informe es efectuar una revisión de los contenidos de dicho informe y contribuir a dicho debate..

## Descripción de las Principales Recomendaciones del Informe

Las principales recomendaciones que propone el informe señalado son:

- 1) Adoptar un modelo de *Twin Peaks* o de regulación por objetivos, que agrupa las tareas de supervisión y regulación financiera en dos grandes áreas: la supervisión de solvencia, por un lado, y la de conducta de mercado, por el otro.
- 2) Se crearía un Consejo de Estabilidad Financiera (“CEF”) cuyos miembros serían el Ministro de Hacienda (quien lo presidiría), el Presidente del Banco Central de Chile (“BCCh”) y los Presidentes de tres nuevas Comisiones: de Solvencia (“CS”), de Conducta de Mercado y Protección al Consumidor (“CCM”) y de Pensiones (“CP”).
- 3) El CEF tendría como misión velar por la integridad y solidez del sistema financiero. Para ello:
  - a) Tendría un rol preventivo, identificando, supervisando y mitigando los riesgos para la estabilidad financiera.
  - b) Formalizaría la coordinación entre agencias regulatorias para evaluar y manejar el riesgo sistémico.
  - c) Podría elaborar y recomendar políticas que contribuyan a la macro-estabilidad financiera, estableciendo para ello:
    - i. Requerimientos contra-cíclicos de capital y de colateral, ponderaciones variables de reservas y castigos en función del riesgo.
    - ii. Límites al apalancamiento y provisiones de riesgo prospectivas.
    - iii. Requisitos de liquidez y límites a la concentración de activos en sectores específicos.

iv. Límites a la deuda exigible en el corto plazo, normas para limitar el riesgo de contraparte

v. Niveles de disclosure o información mínimos en los estados financieros.

vi. Requisitos mínimos de sistemas de respaldo y de *backoffice* y normas operacionales.

d) Podría recomendar la incorporación de nuevos sectores o instrumentos al perímetro regulatorio, si estimase que esos instrumentos o sectores representan un peligro para la estabilidad financiera.

e) En caso de crisis, de manera de limitar su propagación y evitar que afecte al resto de la economía, coordinaría las acciones de los organismos reguladores, del BCCh y del Ministerio de Hacienda, pudiendo recomendar la intervención de una institución cuyo colapso financiero pudiera provocar riesgo sistémico.

i. La intervención podría consistir en la extensión de créditos de corto plazo, adquisición de activos o la liquidación ordenada de la entidad.

ii. El BCCh estaría facultado para extender créditos de urgencia o adquirir activos del sector financiero no bancario si su colapso representara un riesgo sistémico.

4) El CEF contaría con una Secretaría Técnica (“ST”) de apoyo, provista por la División de Política Financiera del BCCh, pero sometida a la tuición del CEF. El Gerente de la ST asistiría a las sesiones del CEF con derecho a voz, pero sin derecho a voto.

5) Se propone que las Superintendencias de Bancos e Instituciones Financieras (“SBIF”) y la de Valores y Seguros (“SVS”) se reorganicen en dos nuevas entidades, la CS y la CCM. No se proponen cambios a la estructura de la Superintendencia de Pensiones, recientemente reformada, a excepción de su gobierno corporativo.

6) La CS se formaría con la actual SBIF y la Intendencia de Seguros (“IS”), y su objetivo sería promover la estabilidad y solvencia de las instituciones financieras. Para ello, heredaría las facultades de la SBIF y de la IS en lo que se refiere a regulación de solvencia y supervisión de instituciones financieras. Tendría a su cargo la regulación micro-prudencial y sería el principal implementador de las políticas macro-prudenciales, cuando ello sea necesario.

7) La CCM se formaría con el resto de la SVS, más los elementos de conducta de mercado actualmente en la SBIF y la IS. Asimismo, se trasladaría a ésta la institucionalidad de defensa del consumidor financiero, actualmente en el SERNAC. Su objetivo sería promover la confianza en los servicios financieros y velar por su integridad, con el fin de proteger a los consumidores y asegurar el buen funcionamiento de los mercados financieros. Para ello, heredaría de la SVS las atribuciones y potestades relacionadas con la supervisión y regulación de mercados.

8) Cada Comisión estaría regida por cuatro directores designados por 6 años, con nombramientos iniciales por períodos escalonados. Las Comisiones, entre otros aspectos:

a) Establecerían el reglamento de la entidad.

b) Tomarían decisiones en materias de personal.

c) Tendrían potestad normativa para la supervisión de las entidades fiscalizadas, en un dominio más amplio que el actual, para poder responder mejor al dinamismo de los mercados.

d) Determinarían la aplicación de sanciones a personas e instituciones fiscalizadas, las que serían apelables ante la Corte de Apelaciones de Santiago.

9) El cargo de director sería de dedicación exclusiva y exigiría un reconocido desempeño profesional o académico en el área. El sistema de inhabilidades e incompatibilidades sería similar al que rige hoy para el BCCh. El nombramiento sería realizado por el Presidente de la República, con un quórum de cuatro séptimos del Senado, para asegurar consenso y representatividad.

17. El Presidente de cada Comisión sería nombrado por el Presidente de la República entre los directores y seguiría en su cargo mientras goce de su confianza, lo que aseguraría cierta congruencia entre los objetivos generales del Gobierno y los de las Comisiones.

18. La remoción del cargo de director sería por notable abandono de deberes, por incumplimiento de las obligaciones del cargo o por inhabilidad o incompatibilidad, lo que debería ser solicitado por el resto de la Comisión o por el Presidente de la República a la Corte Suprema.

19) Se propone que el presupuesto se financie con una tarifa regulatoria, objetiva y legalmente definida, de cargo de las entidades reguladas. De esta manera, el cargo recaería en aquellas instituciones que se benefician directamente de la buena regulación. Se propone que la tarifa sea ajustada quinquenalmente por el CEF, bajo parámetros establecidos por ley. Esto le daría estabilidad al presupuesto, protegiendo la autonomía de las Comisiones.

20) Tanto el CEF como las Comisiones prepararían informes anuales de rendición de cuentas, incluyendo el nivel de cumplimiento de objetivos y diagnósticos de los mercados financieros bajo su supervisión.

21) Se considera, asimismo, indispensable avanzar en los siguientes planos:

a) Dotar a las entidades regulatorias de mayores facultades normativas, de modo de posibilitar una adecuación más oportuna y expedita del marco normativo que rige al mercado financiero regulado.

b) Instalar un sistema integrado de evaluación de impacto regulatorio, que permita mejorar la calidad regulatoria.

c) Mejorar el proceso sancionatorio, dando mayores garantías de objetividad e imparcialidad a los fiscalizados y posibilitando la revisión judicial de las decisiones de las entidades regulatorias.

## Comentarios

### 1) Supervisión por Objetivos (Twin Peaks)

Bajo el enfoque de supervisión por objetivos, se separan las funciones reguladoras entre dos entidades: un supervisor a cargo de los temas de solvencia y otro a cargo de los temas de protección de los inversionistas y consumidores. Este modelo se aplica en países tan diversos como Australia y Holanda, y más recientemente, en países como Reino Unido. España cuenta también con elementos de este enfoque de supervisión.

La propuesta base de la Comisión, es crear dos comisiones, una de solvencia (CS) y otra de protección al inversionista y a los consumidores (CCM).

Este modelo se propone como una respuesta a las debilidades del actual modelo de supervisión existente en Chile, de tipo institucional. Es evidente que nuestro actual modelo de supervisión ha quedado superado por el desarrollo del mercado, que opera con tecnologías de intermediación financiera cada vez más integradas y con conglomerados financieros con líneas de negocios en bancos, seguros, valores, etc. Asimismo, el modelo institucional presenta un fuerte riesgo de tratamientos diferenciados a riesgos similares, lo cual atenta contra un campo de juego nivelado.

Desde este punto de vista, las ventajas del modelo de supervisión por objetivos frente al modelo institucional son claras. Primero, facilita la especialización en los objetivos de la supervisión, debido a que los temas de solvencia son claramente diferenciables de los temas de protección al inversionista y al consumidor. Esto contribuye a hacer más eficiente la supervisión.

Segundo, este enfoque de supervisión facilita la supervisión cuando existen mercados muy integrados y donde hay importantes conglomerados financieros en operación, tal como ocurre en el caso chileno.

Tercero, este enfoque de supervisión facilita un tratamiento homólogo a riesgos equivalentes. Por ejemplo, un crédito de consumo otorgado por un banco es, desde el punto de vista de riesgos, homologable al de un crédito de consumo otorgado por una empresa de seguros.

Comparado con el modelo integrado, la supervisión por objetivos tiene ventajas y desventajas. Las ventajas radican principalmente en que reduce el riesgo de falla en la detección de problemas, al haber dos reguladores distintos supervisando; aunque este argumento se relativiza, en la medida que los ámbitos de supervisión son muy diferentes, por lo cual es difícil que un supervisor encargado de temas de transparencia termine detectando un problema de solvencia. Otra ventaja que comúnmente se señala es que evita que un objetivo quede desplazado por otro, por ejemplo, que el objetivo de estabilidad quede subordinado por uno de protección al consumidor.

Desde nuestro punto de vista, la mayor ventaja radica en la especialización en el análisis de riesgos que favorece el enfoque por objetivos, cuestión en que el modelo integrado es más débil. En efecto, al crearse una Comisión de Solvencia, cuyo objetivo básico es velar



por la supervisión prudencial y la solvencia de las entidades, se favorece la especialización del personal del organismo supervisor, que debe dejar de lado aspectos relacionados con protección al consumidor o transparencia, que terminan quitando el foco al quehacer del supervisor.

En cuanto a sus desventajas, el modelo integrado gana en cuanto a aprovechamiento de sinergias y abaratamiento de costos, tanto desde el punto de vista del costo de la planta supervisora y sus procesos, como respecto de la carga regulatoria que recae sobre los supervisados.

En base a estos argumentos, se puede señalar que la supervisión por objetivos es una buena opción frente al modelo institucional actual, y representa menos efectos organizacionales disruptivos que la integración total en una única superintendencia, que aunque más eficiente, obligaría a ajustes de personal probablemente mayores que de adoptarse el modelo por objetivos.

Sin perjuicio de lo anterior, es del caso señalar dos advertencias.

Primero, que aunque el modelo de supervisión por objetivos crea condiciones favorables para una mayor especialización en el tratamiento de los riesgos, su mera adopción no garantiza que ello sea así. De este modo, podría crearse la nueva comisión de solvencia, a partir de las actuales Superintendencia de Bancos y de la Intendencia de Seguros, pero mantener los enfoques de supervisión exactamente como operan en la actualidad.

De este modo, mientras no se avance en forma decidida hacia un nuevo enfoque de supervisión basado en riesgos, los beneficios esperados del cambio organizacional pueden ser extremadamente limitados. El enfoque de supervisión por riesgos apunta a concentrar los recursos de la supervisión en las entidades de mayor tamaño y riesgo residual, en base a líneas de negocios, y con un fuerte énfasis en el gobierno corporativo como mitigador de riesgos. Esto es el enfoque que está primando a nivel internacional, debido a la alta complejidad del quehacer de las entidades supervisadas. Nada de este está garantizado por el sólo hecho de crear una comisión de solvencia.

Segundo, la propuesta del Comité indica que el perímetro regulatorio de las nuevas comisiones estaría definido por ley, de acuerdo a recomendación del nuevo Comité de Estabilidad Financiera (CEF). Se propone, en todo caso, que el perímetro de la CS sean los bancos y compañías de seguros. A este respecto cabe señalar que ello sería del todo insuficiente, puesto que existen múltiples entidades del campo de valores que requieren una supervisión por solvencia. Prueba de ello es la reciente crisis financiera, que mostró con total nitidez que el riesgo sistémico no es exclusivo de bancos ni de entidades con acceso a garantías estatales. En la misma experiencia chilena, el caso de la Corredora de Bolsa Inverlink refleja con total claridad que una entidad de ese tipo puede generar efectos disruptivos no menores en la economía.

De dejarse fuera del perímetro de la CS entidades de valores, la supervisión de solvencia de empresas estas empresas quedaría a cargo de la CCM, la que por definición no tendría competencias relevantes en este campo.

## **2) Creación del Comité de Estabilidad Financiera**

La reciente crisis financiera internacional puso de manifiesto que no basta con una supervisión de tipo micro-prudencial, sobre entidades financieras individuales para garantizar que no existirán problemas sistémicos. De acuerdo a la falacia de la composición, un comportamiento que puede ser racional en entidades individuales puede ser nocivo desde un punto de vista sistémico.

Por ejemplo, vender un activo cuando el riesgo aumenta puede ser una respuesta prudente desde la perspectiva de un banco individual. Sin embargo, si muchos bancos actúan de esta forma, el precio de los activos colapsará, forzando a las instituciones financieras a tomar medidas adicionales para corregir la situación. La respuesta de los mismos bancos a tales presiones conducirá a caídas generalizadas en los precios de los activos, aumentando las correlaciones y volatilidades en los mercados de activos (Kremers y Schoemaker,2010).

De aquí que en diversos informes recientes, se haya relevado la importancia del objetivo de la macro-supervisión para garantizar la estabilidad financiera (<sup>1</sup>). Estos informes enfatizan varios elementos a este respecto:

- Una coordinación adecuada entre el Banco Central, Fisco y autoridades supervisoras es esencial para un buen manejo de las crisis. En esta línea se enfatiza la importancia de institucionalizar dicha coordinación, mediante algún tipo de Memorándum de Entendimiento. Esta coordinación debe efectuarse entre las autoridades del más alto nivel, con liderazgos claros y fuertes.
- El Banco Central tiene un rol ineludible en este ámbito macro-prudencial. Para ello, debe contar con facultades de acceso a la información que manejan las otras superintendencias, debe ser consultado por los organismos de supervisión ante decisiones que pueden originar efectos sistémicos y debe estar en posición de sugerir acciones correctivas, no sobre entidades individuales, sino de alcance para la totalidad del sistema.
- Debe existir un sistema de garantías bien diseñado, que acote los problemas de riesgo moral pero que permita una salida ordenada de bancos, especialmente de aquellos con alcance sistémico.
- Las facultades de préstamos de urgencia y de monitoreo del Banco Central se pueden aplicar a cualquier entidad sistémica, sea o no banco.

En el caso de Chile, existen mecanismos de coordinación establecidos en la legislación. La ley de bancos requiere acuerdos entre la Superintendencia de Bancos y el Banco Central cuando:

---

<sup>1</sup> “The Structure of Financial Supervision”. Grupo de los 30. 2008. “Blueprint for a Modernized Financial Regulatory Structure”. The Department of the Treasury. USA. 2008.”The Turner Review. A Regulatory Responde to the Global Banking Crisis”. 2009.

- Se requiera el nombramiento de un administrador temporal (art.24);
- Renovar el nombramiento de un inspector delegado o administrador provisional cuando estos se mantengan en el cargo más de un año (art.24);
- La declaración de un banco en liquidación forzosa (art.130);
- Cuando se aprueba el convenio de acreedores, el Banco Central debe proveer financiamiento para pagar los depósitos. El Banco Central requiere un reporte previo de la Superintendencia de Bancos (art.123).

Por otra parte, de acuerdo a su ley orgánica, en una situación en la cual se vea temporalmente afectada la liquidez de un banco, el Banco Central puede extender créditos por un plazo no superior a 90 días. Para renovar estos créditos, el Banco central debe requerir un informe previo de la Superintendencia de Bancos, para garantizar que se trata de un problema de liquidez y no de solvencia.

Sin perjuicio de lo anterior, la creación del CEF permitiría la coordinación más regular entre el Banco Central, Hacienda y los supervisores, sin tener que llegar a situaciones de crisis extremas. Es por ello que el informe de la Comisión de Reforma propone crear el CEF.

Sin perjuicio de lo anterior, la reforma propone además dotar de facultades de regulación al CEF y una secretaría técnica. Esto claramente demandará burocracia y recursos, sin que esté clara su necesidad.

De hecho, las facultades normativas que se proponen ya están en poder o de los organismos supervisores o del Banco Central. Si el objetivo es fortalecer el objetivo macroprudencial, sería menester explicitar que esta entidad debe velar por el objetivo macroprudencial, otorgándole algunas facultades adicionales, tales como el acceso a la información que manejan los supervisores, en particular respecto de entidades sistémicas; que el Banco Central deba ser consultado por los supervisores sobre temas de impacto potencialmente sistémico, como por ejemplo las provisiones o cargos de capital anticíclicos; y sugerir a los supervisores medidas correctivas que recaigan sobre la totalidad del sistema, no sobre entidades individuales.

Otro tema relevante para acotar los riesgos sistémicos es la existencia de adecuados mecanismos de salida de bancos (insolvencia), especialmente de entidades de tamaño significativo. En Chile esto no está bien resuelto.

En algunas situaciones las autoridades regulatorias pueden necesitar una rápida transferencia de activos y obligaciones (principalmente todos los depósitos) de un banco en problemas a una entidad sólida. El mecanismo vigente del convenio de acreedores no permite estas operaciones, ya que requiere un tratamiento diferenciado de ciertos tipos de acreedores. Adicionalmente, el convenio de acreedores no permite una participación más activa de las autoridades regulatorias en la administración de un banco en problemas, lo cual es necesario para aplicar modalidades de solución como las enunciadas anteriormente.

Este tipo de soluciones será más necesaria en situaciones donde: i) el banco en problemas puede generar consecuencias sistémicas; ii) el sistema es percibido como débil, con lo cual el contagio puede generarse incluso bajo situaciones de bancos no sistémicos (ver Aguirre y Larraín; Banco Mundial; 2004).

Este punto ha sido señalado por el informe de la Comisión de Reforma, aunque probablemente sin la importancia y tratamiento que el punto amerita.

Un último punto relevante, si se quiere acotar el riesgo sistémico, es acentuar la supervisión sobre entidades de mayor tamaño. Para un mismo nivel de riesgo, esto implica destinar mayores tiempos y recursos a la supervisión de este tipo de entidades.

En resumen, estando de acuerdo con la importancia de fortalecer la supervisión macroprudencial, y también con la creación de un Comité, no se ve necesario dotarlo de las facultades normativas sugeridas ni de una secretaría técnica. Más bien, es posible fortalecer ciertas facultades del Banco Central, e institucionalizar mejor la coordinación mediante algún tipo de Memorándum de Entendimiento. Asimismo, los mecanismos de salida de bancos grandes no son adecuados en Chile, por lo cual es esencial para contribuir a la estabilidad sistémica incorporar nuevos mecanismos.

### **3) Gobierno Corporativo de las Nuevas Comisiones**

La reforma propone que las dos nuevas comisiones, la CS y la CCM, estén dirigidas por un Consejo compuesto por cuatro directores, nombrados por el Senado a propuesta del Presidente, todos ellos con dedicación exclusiva. El presidente del Consejo es nombrado por el presidente de la República. Durarían seis años en el cargo.

El Consejo tendría amplias facultades normativas. También resolvería las sanciones propuestas por el personal técnico de cada Comisión.

Asimismo, se propone que las comisiones deban rendir cuentas públicas anuales.

Esta reforma es claramente positiva. Todas las evaluaciones de organismos internacionales, han relevado la falta de autonomía e independencia de los superintendentes como una debilidad. Asimismo, al ser dirigidas por un organismo unipersonal, la responsabilidad entregada al actual superintendente es excesiva cuando se trata de decisiones relevantes.

Además, al separar la función normativa de la supervisión, lo mismo que la función sancionatoria de la supervisión, evita que las mismas personas actúen como juez y parte, dando más transparencia al proceso.

Quizás es relevante destacar que este Consejo o directorio no debiera tener ningún tipo de atribuciones en lo referente al ámbito operativo de cada una de las superintendencias o comisiones. La experiencia de otras plazas muestra que es altamente nocivo para el funcionamiento de estos organismos, y su eficiencia, que las personas del consejo tengan injerencia en los aspectos administrativos, los cuales deben ser exclusiva atribución del superintendente de cada Comisión.

Otro tema positivo es otorgar mayores facultades normativas a estos cuerpos directivos. Ello tiene claros beneficios tanto desde la óptica de facilitar la innovación y los nuevos negocios, como también desde el lado regulatorio. Es lógico que las macro-reformas financieras pasen por el Parlamento, atendiendo a la necesidad de darles legitimidad y respetar los principios democráticos. Sin embargo, son conocidas las dificultades que representa cada modificación a la ley de bancos, lo que puede tardar muchos años, incluso para reformar aspectos menores. Asimismo, las reformas a los estándares internacionales de regulación, en el ámbito de requerimientos de capital y liquidez han sido frecuentes, desde Basilea I, pasando por Basilea II hasta llegar a Basilea III. En este sentido, sería muy útil que estos elementos no estén consagrados en la ley, sino que las autoridades tengan facultades normativas para hacer los ajustes que correspondan.

Obviamente, dicha mayor discrecionalidad debe estar acompañada de algunos filtros, que garanticen que será bien utilizada. Estos filtros son, por un lado, la obligatoria consulta pública de las normas para recibir comentarios antes de publicarlas. Junto con ello, debe existir plena transparencia acerca de qué entidades o personas efectúan qué comentarios, y finalmente desde el punto de vista de la autoridad cuáles comentarios son adoptados, cuáles no y por qué. De esta forma, se favorece un tratamiento cuidadoso por parte de la autoridad de los temas normativos, y se evitan sospechas de estar favoreciendo intereses particulares.

En la misma línea, la rendición anual de cuentas propuesta por el informe de la Comisión de Reforma también es fundamental. Al otorgársele mayor autonomía a estos cuerpos reguladores, es menester que exista un régimen de dación de cuentas, lo que permite evaluar el desempeño de estas entidades, y mantener un cierto control sobre su desempeño.

#### **4) Supervisión Consolidada**

Uno de los argumentos que da el informe de la Comisión de Reforma para favorecer la instauración de un nuevo modelo de supervisión por objetivos, es que facilita la supervisión consolidada de conglomerados financieros.

Lo anterior es correcto, toda vez que habría una única Comisión, de Solvencia, a cargo de velar por todos los temas de solvencia que afecten a un conglomerado financiero (en la medida que se acoja la idea de que los temas de solvencia de todas las entidades, no solo bancos y seguros, son potestad de la CS).

Sin perjuicio de ello, mientras no se reforme la legislación bancaria con un título de regulación de conglomerados financieros, el cambio en el modelo de supervisión puede ser del todo insuficiente.

A nivel nacional, la mayoría de los países desarrollados actualmente tiene leyes y regulaciones para garantizar que los grupos puedan ser supervisados en forma consolidada. Incluso entre economías emergentes existen varios países que la practican, tales como México, El Salvador, República Dominicana. Lamentablemente, Chile en este

campo muestra un claro déficit. Los principales elementos de un título legal que regule a los conglomerados financieros se señalan a continuación.

Primero, es fundamental reconocer la figura del conglomerado financiero como una entidad legal, que será sometida a supervisión.

Segundo, se requiere otorgar a la nueva Comisión de Solvencia la responsabilidad de ser el supervisor líder responsable de la supervisión del conglomerado financiero, de manera de no dejar cabos sueltos ni responsabilidades poco claras o indefinidas.

Tercero, por razones de transparencia, es fundamental separar la actividad financiera de los grupos de su presencia en negocios del sector “real”. Esto significa que los grupos mixtos, deben tener una matriz especial únicamente dedicada a invertir en negocios financieros. El resto de actividades puede depender de una matriz común con presencia en negocios no financieros.

Cuarto, es esencial avanzar hacia una medición de la fortaleza patrimonial del grupo, con el objetivo de garantizar que no exista doble apalancamiento de capital ni pérdidas ocultas en los estados financieros. Otro tanto debe hacer con requerimientos de liquidez a nivel del grupo financiero propiamente tal. Este factor permite determinar si en caso de problemas, el grupo será una fuente de fortaleza o debilidad para el banco.

## **Bibliografía**

“Blueprint for a Modernized Financial Regulatory Structure”. The Department of the Treasury. USA. 2008.

“Comisión de Reforma a la Regulación y Supervisión Financiera”. Ministerio de Hacienda de Chile. 2011.

“Financial Market Supervision: Canada’s Perspective.” James K. Jackson. 2009.

“Financial reform. A Framework for Financial Stability.” Grupo de los 30. 2009.

“Legal, Institutional and Regulatory Framework to Deal with Insolvent Banks. A Review of the Chilean Case. Ernesto Aguirre-Carrillo and Christian Iarraín. FSAP. 2004.

“The Structure of Financial Supervision”. Grupo de los 30. 2008.

“The Structure of Financial Supervision. Approaches and Challenges in a Global Market Place.” Grupo de los 30. 2008.

“The Turner Review. A Regulatory Response to the Global Banking Crisis”. 2009.

“Twin Peaks: Experiences in the Netherlands.” Jeroen Kremers and Dirk Schoenmaker. 2010.