

**UNIVERSIDAD DE VALPARAÍSO**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS**  
**ESCUELA DE INGENIERÍA COMERCIAL**



**“Supervisión y Regulación de los Conglomerados Financieros: ¿vacíos  
existentes?”**

**MEMORIA PARA OPTAR**  
**AL GRADO DE LICENCIADO EN CIENCIAS EN LA ADMINISTRACIÓN DE**  
**EMPRESAS Y AL TÍTULO DE INGENIERO COMERCIAL**

Profesor Guía: Sr. Félix Antolín Ladrón de Guevara

CATALINA DEL PILAR VALLE ARROYO

*Agradecimientos:*

*A mi Familia y a mis amigos; en especial a mis padres por creer en mí y entregarme todo el apoyo. A todos ellos GRACIAS.*

## Índice

Resumen.....	3
Abstract.....	3
Capítulo 1.....	7
1. Crisis internacionales recientes.....	7
1.1 Crisis Asiática .....	7
1.2 Crisis Subprime.....	9
1.3 Crisis Europea .....	11
2. El caso Chileno: la crisis de los 80.....	13
3. Regulación y Supervisión de los Conglomerados Financieros en Chile .....	15
1. Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras .....	16
2. Superintendencia de Valores y Seguros .....	19
3. Superintendencia de Pensiones.....	22
Capítulo 2.....	25
1. Identificación del concepto .....	25
2. Beneficios de la estructura .....	28
3. Riesgos de la estructura.....	30
4. Principales CFs en Chile .....	32
5. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.....	33

Capítulo3.....	36
1. Comisión de reforma a la regulación y supervisión financiera .....	36
2. Integrantes de la Comisión.....	37
3. Propuesta Comisión.....	38
3.1 Modelo institucional vigente .....	39
3.2 Modelo propuesto por la comisión .....	42
3.2.1 Objetivos de las comisiones propuestas en el modelo .....	44
3.2.2 Análisis del modelo propuesto.....	45
Conclusión .....	47
Bibliografía .....	52
Anexo.....	59

## **Resumen**

En las últimas décadas hemos experimentado múltiples crisis en la que ha fallado los diversos sistemas financieros de los países más desarrollados; es por esto que deben estar correctamente regulados y supervisados, este juega un rol importante en la economía mundial, ya que al tener fallas puede originar serios problemas que pueden desencadenarse en crisis, por esto se hace un análisis del actual sistema regulatorio en Chile específicamente de los conglomerados financieros.

## **Abstract**

In the last decades we experienced multiple crisis in failed different financial system from most development countries; that is why it must be properly regulated and supervised, it is a very important part of the worldwide economy, because when it have failures can produce serious damages that could conclude in crisis, that's the reason why we decide to make an analysis of the current regulatory system of Chile's financial conglomerates.

## Introducción

Chile durante varios años ha sufrido importantes reformas lo que lo ha llevado a tener una economía estable y destacar entre sus pares.

Vittorio Corbo considera que “Durante las últimas tres décadas, las reformas políticas e institucionales introducidas por los distintos gobiernos han permitido al nuestro transformarse en uno de los países emergentes más exitosos y también tener una de las mejores perspectivas a futuro. Estos numerosos logros no son sólo reconocidos por unos pocos, sino que a nivel mundial”<sup>1</sup>. Pero reconoce que “Esto no significa que no se hayan cometido errores o que no haya áreas en que aún debemos mejorar, sino que debemos tener en mente los logros y desafíos para entender cómo seguir progresando de manera sostenida a futuro sin poner en riesgo lo que hemos alcanzado”<sup>2</sup>.

Varios expertos en el tema coinciden con que a pesar de que Chile es líder económicamente reconocen falencias en el área de regulación del sistema financiero.

---

<sup>1</sup>CENTRO DE ESTUDIOS PÚBLICOS. La transformación económica de Chile y los retos futuros. [en línea]  
<[http://www.cepchile.cl/1\\_5173/doc/la\\_transformacion\\_economica\\_de\\_chile\\_y\\_los\\_retos\\_futuros.html#.UNfSz6yQT3U](http://www.cepchile.cl/1_5173/doc/la_transformacion_economica_de_chile_y_los_retos_futuros.html#.UNfSz6yQT3U)>[consulta: 20 Diciembre 2012]

<sup>2</sup>CENTRO DE ESTUDIOS PÚBLICOS. La transformación económica de Chile y los retos futuros. [en línea]  
<[http://www.cepchile.cl/1\\_5173/doc/la\\_transformacion\\_economica\\_de\\_chile\\_y\\_los\\_retos\\_futuros.html#.UNfSz6yQT3U](http://www.cepchile.cl/1_5173/doc/la_transformacion_economica_de_chile_y_los_retos_futuros.html#.UNfSz6yQT3U)>[consulta: 20 Diciembre 2012]

Rodrigo Vergara afirma en el último Informe de Estabilidad Financiera que “La coordinación con todos los estamentos a carga de las políticas es clave para ser exitosos en los desafíos que se presentan”<sup>3</sup>

Es por esto que la siguiente investigación tiene como objetivo fundamental, conocer si existen vacíos en el actual sistema regulatorio, específicamente en la supervisión y regulación de los nuevos grupos económicos, conocidos por el nombre de conglomerados financieros.

Para esto, se define cada una de las Superintendencias que se encargan de la supervisión y regulación de los grupos económicos, para verificar si existen vacíos en este aspecto y comprender si es necesario aplicar reformas al modelo utilizado actualmente.

Antes de la definición de las Superintendencias se definen y distinguen las principales crisis internacionales y el caso chileno de la crisis de los 80; haciendo un análisis de sus causas, orígenes y realizando observaciones en los errores cometidos. Estas crisis son de gran importancia en las lecciones aprendidas ya que gracias a lo aprendido en ellas, se aplican ajustes al sistema fortaleciéndolo.

La economía presenta fluctuaciones cíclicas, existen ciclos de expansión y contracción, en un periodo de contracción se puede llegar a producir una crisis, que puede afectar en forma negativa a gran cantidad de personas.

---

<sup>3</sup>INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA. Rodrigo Vergara. Chile 19 de Diciembre 2012 [en línea]  
<<http://www.bcentral.cl/politicas/presentaciones/consejeros/pdf/2012/rvm19122012.pdf>>[consulta: 21 Diciembre 2012]

Cada crisis nace en un lugar determinado pero con el tiempo se expanden y afectan a otros mercados, países y continentes. Las crisis poseen ciertas características que las hacen únicas. La economía mundial ha pasado por varios de estos periodos, en las que destacan la crisis española del 2008, el martes negro de 1929, entre otros. Estas crisis dejan en evidencia las falencias y errores que se cometieron que luego son un aporte para varios países en cuanto a las reformas incorporadas.

En este sentido José de Gregorio argumenta que “Hemos atravesado una crisis global de proporciones, con un sistema financiero y una economía que fueron capaces de enfrentar los problemas oportunamente y salir de la recesión con vigor. No obstante nuestra relativa resiliencia, hay múltiples lecciones de la crisis que debemos analizar, y de ser necesario incorporar a nuestro marco de regulación y supervisión”<sup>4</sup>

A continuación se presenta un breve resumen sobre las crisis internacionales recientes indagando en sus causas, origen y consecuencias; luego se detalla el caso Chileno, estas crisis marcan precedentes en nuestra historia y cambios importantes en nuestra legislación.

---

<sup>4</sup> ALGUNAS REFLEXIONES SOBRE DESAFIOS EN EL SISTEMA FINANCIERO. José De Gregorio. Abril 2011 Chile. [en línea]<<http://www.bcentral.cl/politicas/presentaciones/consejeros/pdf/2011/jdg08042011.pdf>>[consulta: 21 Diciembre 2012].



## Capítulo 1

### 1. Crisis internacionales recientes

#### 1.1 Crisis Asiática

Asia había implementado un modelo, que lo llevo a varios logros como la reducción de la pobreza, altos niveles de educación, entre otros. Todo esto provoco que la región experimentara altas tasas de crecimiento por lo que países en desarrollo invertían en la zona, recibiendo un gran flujo de capital, aumentando el capital de Asia. Este fenómeno recibió el nombre del “Milagro de Asia Oriental” que consistió en un crecimiento rápido y sostenible.

La crisis Asiática de 1997 tiene sus orígenes en Asia oriental. Se detona al devaluarse el BAHT, moneda tailandés. Tailandia hasta ese momento había adquirido una gran deuda externa que originó el colapso del país y de su moneda. Lo que genero un efecto domino en otros países vecinos como Malasia, Indonesia y Filipinas, devaluándose sus respectivas monedas.

El alcance de la crisis fue tan amplio que el Fondo Monetario Internacional intervino aplicando un rescate para ayudar a las economías más perturbadas aplicando un paquete conocido con el nombre de “paquete de ajuste estructural” que consistía en reformas en el ámbito social, económico y financiero. La intervención fue muy criticada, incluso la crisis recibió el nombre de la “crisis del Fondo Monetario Internacional” llegando a argumentar que la causa de la crisis era el FMI (Fondo Monetario Internacional).

## **Falencias en la Crisis Asiática**

Al recibir la zona gran cantidad de flujo de capital por medio de la banca, ocurrió el problema de dónde invertir los recursos y esto produjo desequilibrios por parte de los bancos al endeudarse en el exterior a corto plazo, y endeudándose al interior a largo plazo; el riesgo cambiario, ya que los préstamos en el exterior eran en dólares y en el interior en la moneda correspondiente; se aceptaron los bienes raíces como garantías. Como consecuencia se produjo una desconfianza en los bancos por parte de los clientes.

La distorsión estructural que se produjo fue en el sector financiero y bancario, debido a una supervisión frágil y una regulación débil, generando un sistema financiero sin capital y con una gran variedad de préstamos incobrables.

En conclusión los cambios aplicados tanto en el sector financiero y la integración al mercado mundial de capitales no se realizaron de manera adecuada.

## 1.2 Crisis Subprime

“Hasta el año 2006, Estados Unidos experimentaba un ambiente de bonanza económica, con tasas de interés muy bajas e indicadores de vivienda con alzas sostenidas.”<sup>5</sup> Al pasar por este período de prosperidad los bancos decidieron ser más flexibles en sus criterios de evaluación y entregaron préstamos para la compra de inmuebles a personas con dudosas capacidad de pago. Estos préstamos son conocidos como “créditos hipotecarios subprime”.

“Son un tipo de préstamo que se caracteriza por ser menos exigente con la solvencia o la capacidad de devolver los pagos que tienen las personas a las que van dirigidos”.<sup>6</sup> Estos préstamos poseían un interés sobre lo habitual para cubrir posibles impagos. La Reserva Federal limitaba la concesión de estos préstamos a los Bancos Norteamericanos, como una forma de supervisarlos.

Los bancos comenzaron a prestar dinero a tasas de interés bajas, la gente comenzó a tener mayor ambición de endeudarse para comprar casas y departamentos, por lo que hubo un aumento de la oferta inmobiliaria, como los bancos querían hacer más prestamos requerían de mayor liquidez, buscaron liquidez en el mercado a través de la securitización (titularizaciones) de estos créditos. Las hipotecas subprime podían ser retiradas del activo del balance de la entidad.

---

<sup>5</sup> BANCA FACIL. La historia de la crisis subprime. [en línea]  
<<http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=450000000000118&idCategoria=1>> [consulta: 15 Octubre 2012]

<sup>6</sup> TODO PRESTAMOS.COM. ¿Qué es “subprime”? <<http://www.todoprestamos.com/%C2%BFque-es-subprime-creditos-subprime-e-hipotecas-subprime/>> [consulta:15 Octubre 2012]

Se produjo un sobre stock de viviendas y muchas personas no pudieron seguir pagando, aumento el nivel de ejecuciones y los bancos se vieron con un gran número de casas y departamentos que debieron rematar, pero al haber varias viviendas en venta, el valor de ellas disminuyo drásticamente. Los bancos no pudieron recuperar el capital invertido.

Cuando se dieron cuenta de la situación las instituciones financieras que habían comprado bonos a los bancos trataron de venderlos, pero fue demasiado tarde y así comenzaron a quebrar importantes bancos en Estados Unidos como el Banco Lehman Brother.

### **Falencias de la Crisis Subprime**

La crisis subprime puso de manifiesto debilidades en la regulación y supervisión del sistema financiero, estas plantean la necesidad de una reforma en la regulación financiera y cambios en los modelos de negocios bancarios.

La regulación inadecuada permitió y agravo la crisis es por esto mismo que es muy importante una adecuada regulación y supervisión en los sistemas financieros.

### **1.3 Crisis Europea**

La crisis Europea tiene sus orígenes en Estados Unidos, como fue descrita anteriormente, conocida por el nombre de “subprime”. Y aunque se originó en otro continente, los Bancos Europeos también se vieron comprometidos a través de derivados y otros instrumentos. A esto se sumó el real estado financiero por el que atravesaba Grecia, que provoco un verdadero detonante.

El Estado de Grecia junto a sus Bancos tuvieron problemas para poder acceder al financiamiento externo; así comenzó a expandirse a algunos países de Europa. Algunos países tuvieron que ser rescatados por programas de apoyo implementado por la Troika; la Troika está conformada por la Unión europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional.

El mal manejo de la crisis hizo que esta se propagara en el 2011, golpeando a más países de la zona Europea entre los que se encuentran España e Italia. Aunque la crisis aún no se resuelve por completo, es probable que se necesite un largo periodo de ajustes y reformas para fortalecer su situación fiscal y retomar el crecimiento.

### **Falencias de la Crisis Europea**

A pesar de que el Euro es una de las monedas internacionales más importantes se demostró que aun así puede ser vulnerable.

El principal problema que afectó a la Unión Europea es que no poseían una estructura integrada, cada país posee una supervisión bancaria diferente. Esto contribuyó a que el control de la crisis fuera más difícil.

Esto origina varios sistemas de supervisión como tantos países miembros de la Eurozona.

Es importante destacar el caso del Banco Español Bankia, un claro ejemplo de mala gestión y deficiente supervisión del sistema regulatorio español, al no detectar el real estado financiero del banco, generando inseguridad al mundo sobre la economía española.

## 2. El caso Chileno: la crisis de los 80

La crisis de los 80 fue una de las crisis más difíciles que ha enfrentado Chile, que desde 1976 experimentaba un periodo de expansión económica y mayor bienestar. La crisis afectó a Chile tanto en lo social como en lo económico.

La crisis se originó por la excesiva deuda acumulada de América Latina, donde se requirió la aplicación de ajustes macroeconómicos. “La mayoría de los países latinoamericanos se vio forzada a llevar a cabo dichos ajustes con el propósito de crear mayor estabilidad macroeconómica, lo que a su vez permitiría una mejor inserción en el mercado internacional y un crecimiento económico sostenible”.<sup>7</sup>

Chile como los demás países latinoamericanos se vio afectado por dos acontecimientos externos, un dramático aumento de las tasas de interés a su deuda externa, y una baja inesperada de sus términos de intercambio. Esto afectó drásticamente a los países de la zona, en el acceso al financiamiento externo.

Chile atrajo gran cantidad de crédito externo y junto con su política económica alcanzó altas tasas de crecimiento, aumentando su nivel de endeudamiento externo (Anexo N°1), sobre todo en el sector privado; en este sector las normas de regulación no se habían adecuado a la presencia de mercados más abiertos y competitivos.

Se decidió una política de tipo cambio fijo, que luego cambió a un tipo de cambio variable, para mitigar la inflación doméstica.

---

<sup>7</sup> ZONA ECONOMICA. Década de los 80: ajuste económico y crisis social. [en línea] <<http://www.zonaeconomica.com/crisis-80>> [consulta: 29 Octubre 2012]

Estas condiciones llevaron a una devaluación del peso, generando un deterioro del sistema financiero Chileno; a esto se suma la crisis internacional, declarada por parte de México dando a conocer su morosidad.

Hubo una paralización de los créditos hacia las economías latinoamericanas, lo que agrava la situación de Chile. La economía chilena entra así en crisis.

El primer paso lo marco la Compañía Refinería de Azúcar (CRAV) al quebrar, fue la primera de grandes empresas en bancarrota. La situación se agravo aún más, comenzaron las protestas, la represión, sumado a la disminución del PIB.

Los “Chicago Boys” era un grupo de economistas Chilenos a los que se les encargo el programa económico a partir de 1975, con implementación del programa se buscaba aplicar reformas al sistema económico nacional. Estas reformas dieron su resultado en 1986; mejoro la productividad y el nivel de vida, y disminuyo la cesantía. Esto se debe a libre competencia de precios, al control por parte del Estado ante los monopolios, junto con la estatización de los recursos mineros. De esta manera nace la eficiencia industrial en Chile.

### **Falencias en la crisis de los 80**

Las causas de la crisis de los 80 no son muy distintas a las de la crisis europea, el fácil acceso al financiamiento externo y un sector financiero que tomó riesgos excesivos y que operaban con una regulación y supervisión débiles.

La gran lección es la importancia del monitoreo de los desequilibrios, este juega un rol fundamental junto con la capacidad para controlar el uso de políticas macro y una apropiada regulación y supervisión de la banca.



### **3. Regulación y Supervisión de los Conglomerados Financieros en Chile**

Cada una de las crisis descritas con anterioridad deja en evidencia los errores cometidos sean el sistema financiero, por escasa o mala supervisión, por errores administrativos, por consecuencia de otros estados financieros, entre otros. Todas estas falencias dejan enseñanzas que ayudan a fortalecer y a mejorar el sistema. Chile es un buen ejemplo, ya que constantemente se aplican mejoras al sistema, fortaleciéndolo y forjándolo a ser impenetrable a futuros golpes financieros.

Los servicios financieros en Chile son regulados por diferentes instituciones de acuerdo al tipo de servicio. La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF) y el Banco Central están a cargo de la banca, la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS) fiscaliza el mercado de acciones y seguros, y la Superintendencia de Pensiones (SP) supervisa tanto el sistema de pensiones como el seguro de desempleo.

Esto significa que los conglomerados que incluyen bancos, compañías de seguros y administradoras de fondos de pensiones podrían, en teoría, desarrollar actividades de alto riesgo en áreas en que las regulaciones son las más débiles.

Es por esto que se debe fortalecer la regulación y supervisión en esta área. Antes de indagar más profundo en el sistema financiero, y analizar si existen falencias y vacíos legales en la supervisión y regulación, se presenta a continuación cada una de las Superintendencias; Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, Superintendencia de Pensiones, Superintendencia de Valores y

Seguros; detallando sus funciones, organización y tipos de instituciones que le corresponde fiscalizar.

## **1. Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras**

- **¿Qué es SBIF?**

La Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (en adelante “SBIF”) “es una institución pública creada en 1925, autónoma, con personalidad jurídica de duración indefinida y se relaciona con el gobierno a través del Ministerio de Hacienda”.<sup>8</sup> El jefe superior es el Superintendente quien es nombrado por el Presidente de la República.

La Ley General de Bancos establece a la “SBIF” su organización y atribuciones, las que consisten en “supervisar las empresas bancarias en resguardo de los depositantes u otros acreedores y del interés público, así como de otras entidades que señale la ley y su misión es velar por la estabilidad y buen funcionamiento del sistema financiero”<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup>SBIF. Carta de Presentación. [en línea].

<<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/ConozcaSBIF?indice=7.5.1.1&idContenido=10001>> [consulta: 2 Septiembre 2012]

<sup>9</sup>SBIF. Carta de Presentación. [en línea].

<<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/ConozcaSBIF?indice=7.5.1.1&idContenido=10001>> [consulta: 21 Octubre 2012]

- **¿Qué funciones posee la SBIF?**

La función primordial que posee la SBIF es la fiscalización de empresas bancarias, sin importar su naturaleza y de las entidades financieras con excepción a las encomendadas por ley a otra institución. También debe fiscalizar el Banco del Estado, a empresas cuyo giro sea la emisión u operación de tarjetas de créditos o de similares características a esta.

Las supervisiones las puede realizar directamente el Superintendente o a través de inspectores o agentes especiales, las visitas fiscalizadoras se pueden realizar con la constancia que se estimen.

En el artículo 19 de la Ley General de Bancos queda expreso que las instituciones que comentan infracciones a la ley, estatutos o a las órdenes, que no tienen señalada una sanción especial, pueden ser amonestadas, censuradas o penadas con una multa que puede llegar hasta cinco mil unidades de fomento.

- **¿Cómo se organiza la SBIF?**

La "SBIF" se conforma por el Superintendente, quien es la máxima autoridad; actualmente es dirigido por Raphael Bergoeing Vela y luego prosiguen los Intendentes, actualmente Julio Acevedo Acuña y Gustavo Rivera Urrutia. La jefatura Superior es perfeccionada por Direcciones, que en conjunto conforman las autoridades de la "SBIF". (Anexo N°2)

Se dividen en las siguientes direcciones:

- Dirección de Estudios y Análisis Financiero
- Dirección de Supervisión
- Dirección Jurídica
- Dirección de Asistencia al Cliente Bancario
- Dirección de Operaciones y Tecnología
- Dirección de Comunicaciones

- **Entidades supervisadas**

Las entidades supervisadas por la SBIF son: (detalle listado Anexo tabla N°3)

- a) 18 Bancos establecidos en Chile.
- b) 5 Sucursales de bancos extranjeros.
- c) 3 Sucursales de bancos locales en el exterior.
- d) Representaciones de bancos extranjeros.
- e) 1 Banco Estatal.
- f) 6 Cooperativas de ahorro y crédito.
- g) 4 Operadores de tarjetas de crédito.
- h) 1 Operador de tarjetas de débito.
- i) 7 Asesorías financieras.
- j) 20 Sociedades de apoyo al giro bancarias.

- k) 2 Sociedades de apoyo al giro de cooperativas.
- l) 2 Sociedades de leasing inmobiliario.
- m) 4 Sociedades de cobranza.
- n) 3 Sociedades de factoring.

## **2. Superintendencia de Valores y Seguros**

- **¿Qué es SVS?**

Es la sigla con que comúnmente se conoce a la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile. “Es una institución autónoma, con personalidad jurídica y patrimonio propio, que se relaciona con el Gobierno a través del Ministerio de Hacienda”.<sup>10</sup>

Es una institución autónoma, ya que goza de independencia administrativa por esto es que el estado está en constante control sobre esta institución; al poseer personalidad jurídica tiene responsabilidad judicial, ósea que es capaz de responder ante hechos jurídicos; posee patrimonio propio el que le otorga la capacidad de administrar sus propios recursos.

La función fundamental que posee la SVS es la fiscalización de las actividades y entidades que participan en los dos mercados que le corresponde supervisar, el mercado de valores y el mercado de seguros.

---

<sup>10</sup>SVS. Acerca de la SVS. [en línea]. <<http://www.svs.cl/sitio/acerca/quees.php>> [consulta: 7 Octubre 2012]

El mercado de valores es el mercado en el cual los inversionistas y las empresas negocian valores como bonos, acciones y fondos mutuos, por medio de intermediarios como lo son corredores, agentes y bolsas de valores.

El mercado de seguros se ofrece seguros a las personas o empresas para protegerse ante posibles eventos futuros, como la muerte, una enfermedad o un robo.

“La SVS le corresponde velar que las personas o instituciones supervisadas, desde su iniciación hasta el término de su liquidación, cumplan con las leyes, reglamentos, estatutos y otras disposiciones que rijan el funcionamiento de estos mercados”.<sup>11</sup>

- **¿Qué funciones posee la SVS?**

La SVS tiene varias funciones que debe cumplir, estas son señaladas en el artículo 4º de su ley orgánica, entre las principales se encuentran:

- Función supervisora: esta función se refiere al cumplimiento de las normas sean legales, reglamentarias y administrativas. Esta función se desarrolla por medio del control y vigilancia.

---

<sup>11</sup> SVS. Acerca de la SVS. [en línea] <<http://www.svs.cl/sitio/acerca/quees.php>> [consulta: 7 Octubre 2012]

- Función sancionadora: por medio de esta función se le otorga a la SVS la autoridad de aplicar sanciones si es que no se cumple o transgrede el marco regulador, luego de haber realizado una investigación previa.
- Función normativa: la SVS establece el marco regulador para el mercado; la SVS está facultada para realizar una función reguladora, esto lo hace al dictar normas o instrucciones.
- Función de desarrollo y promoción de los mercados: esta facultad le otorga a la SVS promover el desarrollo del mercado, puede crear instrumentos o productos y así mismo difundirlos.

- **¿Cómo se organiza la SVS?**

“La Ley Orgánica de esta Superintendencia (D.L. N° 3.538 de 1980) establece que su jefe superior es el Superintendente de Valores y Seguros quien tiene su representación legal, judicial y extrajudicial, siendo nombrado por el Presidente de la República”.<sup>12</sup>

Actualmente el Superintendente es Fernando Coloma Correa.

La SVS está conformada por 3 áreas fundamentales (Anexo tabla N°4)

- Área de Valores: Supervisa entidades que conforman el mercado de valores.

---

<sup>12</sup> SVS. Acerca de la SVS. [en línea] <[http://www.svs.cl/sitio/acerca/quees\\_organizacion.php](http://www.svs.cl/sitio/acerca/quees_organizacion.php)> [consulta: 7 Octubre 2012]

- Área de Seguros: debe supervisar entidades que participan en el mercado de seguros.
- Área Central: esta área se encarga de realizar las tareas administrativas adecuadas para que la institución cumpla con sus labores.

- **Entidades supervisadas**

La SVS supervisa a 40 entidades en Chile, junto a estas entidades debe mantener 18 registros públicos (Anexo N°5 detalle listado).

### **3. Superintendencia de Pensiones**

- **¿Qué es SP?**

La sigla “SP” es como comúnmente se conoce a la Superintendencia de Pensiones de Chile. Esta Superintendencia se encarga de supervisar y fiscalizar a las entidades relacionadas con el área de pensiones y con el seguro de cesantía, representado de esta forma al Estado. “Es una entidad autónoma, cuya máxima autoridad es el Superintendente. Se relaciona con el Gobierno a través del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, por intermedio de la Subsecretaría de



Previsión Social”.<sup>13</sup> Actualmente su máxima autoridad es, la Superintendente Solange Berstein Jáuregui.

En el 2008 se dio inicio a la reforma previsional, se hicieron cambios fundamentales ampliando y fortaleciendo los pilares que conforman el sistema de pensiones, contributivo y voluntario; ese año se dio inicio a la Superintendencia de Pensiones.

- **¿Qué funciones posee la SP?**

La Superintendencia de Pensiones tiene entre sus funciones la de supervisar, para esto aplica un modelo de Supervisión Basada en Riesgos conocido por las siglas “SBR” este modelo “consiste en procesos estructurados para identificar, monitorear, controlar y mitigar los riesgos más críticos que enfrentan los fiscalizados por la vía de la evaluación de la gestión de los procesos involucrados”.<sup>14</sup>

De esta forma la Superintendencia aplica el modelo sobre las entidades fiscalizadas, el modelo se caracteriza por ser integral y preventivo.

---

<sup>13</sup> SP. La institución [en línea] <<http://www.spensiones.cl/portal/institucional/578/w3-propertyvalue-5990.html>> [consulta: 24 Octubre 2012]

<sup>14</sup> SP. Modelo de Supervisión. [en línea] <<http://www.spensiones.cl/portal/institucional/578/w3-propertyvalue-6085.html>>[consulta: 22 Octubre 2012]

- **¿Cómo se organiza la SP?**

Desde el comienzo de sus operaciones en el año 2008, la Superintendencia de Pensiones, posee una estructura donde el Superintendente es su máxima autoridad, en un nivel secundario le siguen dos Intendencias, la fiscalía y 8 divisiones. (Anexo N°6)

- **Entidades supervisadas**

La Superintendencia de Pensiones fiscaliza entidades las cuales se pueden agrupar en cuatro grupos. (Anexo N°7 detalle listado)

- a) 6 Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP).
- b) 1 Seguro de Cesantía.
- c) 1 Sistema de reparto.
- d) 1 Asesoría previsional.

## Capítulo 2

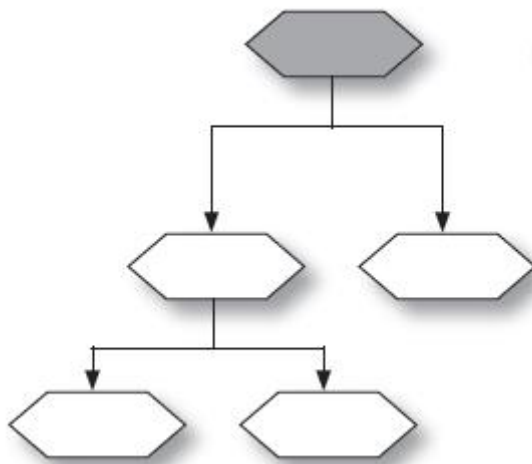
### Conglomerados financieros

#### 1. Identificación del concepto

La economía va evolucionando constantemente lo que lleva a adoptar nuevas formas de negocios como holdings, conglomerados y grupos de empresas.

Estos tres grupos de estructuras son diferentes y se debe tener claro su concepto.

“El Holding es una forma de organización o agrupación de empresas en la que una compañías adquiere todas o la mayor parte significativa de las acciones de otra empresa con el único fin de poseer el control total sobre la otra empresa”.<sup>15</sup>

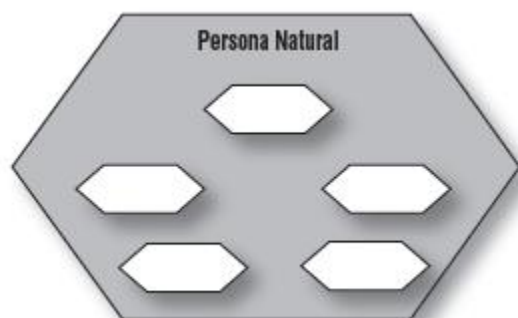


---

<sup>15</sup>E-CONOMIC. Definición de holding. [en línea] <<http://www.e-conomic.es/programa/glosario/definicion-holding>>[consulta:16 Noviembre 2012]

Este tipo de estructura tiene varios beneficios, pero destaca la reducción de impuestos. En vez de tributar cada una de las empresas, la empresa representante del holding es la que tributa por las demás pagando un impuesto global.

Los grupos de empresas o grupos empresariales es otra forma de organización. Estas “pueden o no, tener relaciones productivas entre ellas. Se diferencian del holding porque no posee una matriz controladora que administre al conjunto”.<sup>16</sup>

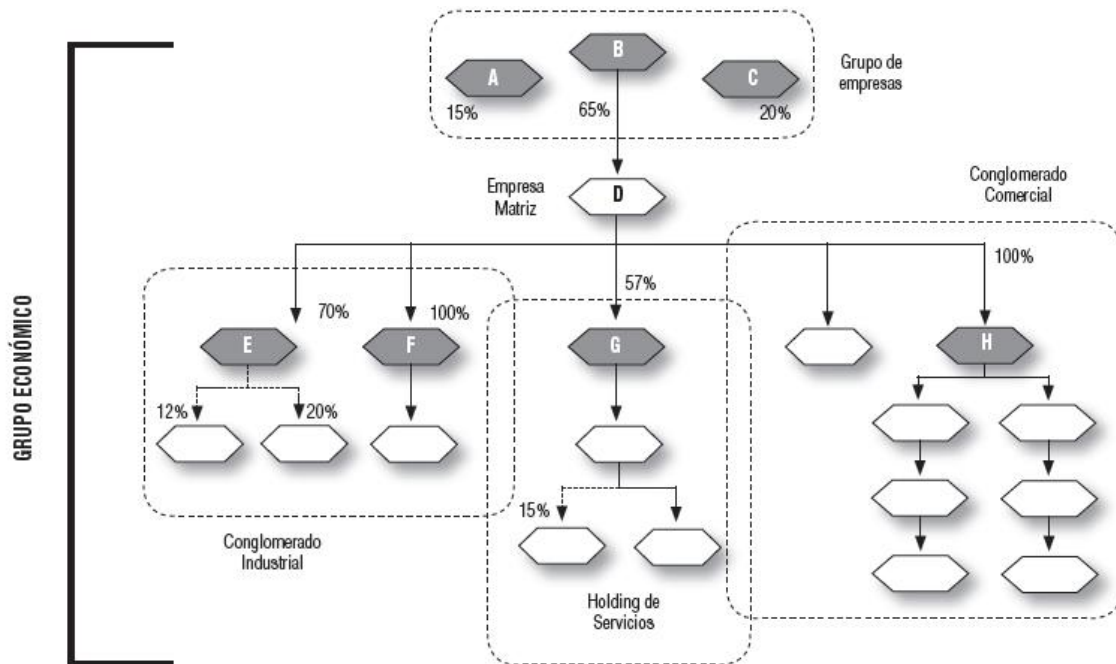


En cambio los grupos económicos o conglomerados, son un “conjunto de holding y/o empresas que participan en dos o más negocios independientes, para diversificar sus operaciones y fuentes de ingresos. Son considerados una forma de integración empresarial que surge cuando un grupo de inversionistas adquiere

---

<sup>16</sup>INE. Estudio de grupos empresariales: Sectores comercio y servicios. [en línea]. Chile, Santiago 2007. Disponible en página 16.  
<[http://www.ine.cl/canales/chile\\_estadistico/estadisticas\\_economicas/servicios/estudio\\_de\\_grupos\\_empresariales\\_2007.pdf](http://www.ine.cl/canales/chile_estadistico/estadisticas_economicas/servicios/estudio_de_grupos_empresariales_2007.pdf)> [consulta: 16 Noviembre 2012]

propiedades y empresas diversas, buscando simplemente la rentabilidad de cada una y no de integración de sus actividades”.<sup>17</sup>



En el caso de los conglomerados financieros, en adelante CFs, “son firmas que incluyen a instituciones financieras múltiples sujetas a distintos cuerpos regulatorios”<sup>18</sup>. Están compuestas por empresas dedicadas al área financiera sean

<sup>17</sup> INE. Estudio de grupos empresariales: Sectores comercio y servicios. [en línea]. Chile, Santiago 2007. Disponible en página 16.  
<[http://www.ine.cl/canales/chile\\_estadistico/estadisticas\\_economicas/servicios/estudio\\_de\\_grupos\\_empresariales\\_2007.pdf](http://www.ine.cl/canales/chile_estadistico/estadisticas_economicas/servicios/estudio_de_grupos_empresariales_2007.pdf)> [consulta: 16 Noviembre 2012]

<sup>18</sup> MAQUIERIA, Carlos; CASTAÑEDA, Francisco. Economía & administración. Conglomerados Financieros: y la reforma del mercado de capitales II en Chile. [en línea]  
<[http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI\\_8DlyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw](http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI_8DlyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw)> [consulta: 16 Noviembre 2012]

entidades bancarias, administradoras de fondos de pensiones y compañías de seguros.

### **¿Cómo nacen en Chile esta forma de negocio?**

Los CFs nacen bajo la oportunidad, que se les dio a los bancos de ampliar sus servicios de intermediación financiera a campos que estaban vedados por regulación, gracias a las tendencias de economías más desarrolladas se flexibilizó la regulación, de esta manera las entidades comenzaron a ofrecer servicios financieros como, factoraje, corretaje de seguros, leasing, asesorías financieras, entre otros servicios.

## **2. Beneficios de la estructura**

“Los conglomerados financieros se forman debido a que los dueños o administradores de empresas financieras trabajan en función de lograr sinergias o economías de escala y/o alcance, que harán más rentable la provisión de un conjunto de servicios dentro de una estructura integrada versus la provisión separada de cada servicio”<sup>19</sup>.

---

<sup>19</sup> ARRIAGADA, Gustavo. CONGLOMERADOS FINANCIEROS Y SUPERVISIÓN CONSOLIDADA: LA EXPERIENCIA DE CHILE. [en línea]. Chile. <  
[http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDIQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.sib.gob.gt%2Fc%2Fdocument\\_library%2Fget\\_file%3FfolderId%3D14060%26name%3DDLFE-](http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDIQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.sib.gob.gt%2Fc%2Fdocument_library%2Fget_file%3FfolderId%3D14060%26name%3DDLFE-)

Las entidades que adoptan este tipo de estructura obtienen beneficios o ventajas gracias a la estructura adoptada, que ayudan al funcionamiento, destacan:

- Economías de alcance o economías de ámbito: “La principal ventaja que obtienen los CFS es la mayor eficiencia que deriva de compartir un costo fijo significativo entre varios productos financieros”<sup>20</sup>. Al dividir los costos entre varias empresas, permite disminuir los costos medios de producción a medida que la producción aumente y de esta forma la empresa logra ventajas gracias a la expansión.
- Sinergias de consumo: Las sinergias de consumo son otro de los beneficios que poseen los CFs, ya que algunos consumidores encuentran valioso que un oferente venda todo el paquete, en vez de varios oferentes vendiendo diferentes productos.
- Disminución de probabilidad de pérdidas: Se minimiza la probabilidad de pérdida, entre más productos ofrezca el CF, se minimiza la probabilidad de grandes pérdidas en el portafolio, al contrario de que si actuara solo en el negocio. Esto a la vez permite una competitividad internacional mayor en el caso de los bancos extranjeros.

---

1022.pdf&ei=Li7UNfcGlfk9ASq74DgCQ&usg=AFQjCNFmab2FeiMjlcemo6sizUD7g274AQ&sig2=Kgd0MCqoFVAYuA9\_f-KPFQ> [consulta: 16 Noviembre 2012]

<sup>20</sup>MAQUIERIA, Carlos; CASTAÑEDA, Francisco. Economía & administración. Conglomerados Financieros: y la reforma del mercado de capitales II en Chile. [en línea]  
<[http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI\\_8DlyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw](http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI_8DlyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw)> [consulta:16 Noviembre 2012]

- Financiamiento interno: también conocido con el nombre de financiamiento intra-grupo, los excesos de capital se pueden transferir a líneas de negocios que se encuentren en déficit, esto permite mantener una buena imagen del CF, pero crea la existencia de subsidios cruzados.

### **3. Riesgos de la estructura**

La existencia de los CFs dan origen a una serie de problemas, según el estudio realizado por Gustavo Arriagada ex Intendente de Bancos e Instituciones Financieras, sobre conglomerados financieros y supervisión consolidada, destacan los siguientes:

1. El real estado patrimonial económico y financiero del conglomerado, es diferente a la de cada uno de sus componentes.
2. Los datos del balance agregado pueden presentar una imagen financiera distorsionada si no se depuran y ajustan previamente las operaciones al interior del grupo.
3. Potenciales conflictos de interés que pueden producirse entre los distintos integrantes u operaciones del conglomerado.
4. Potenciales contagios desde empresas no reguladas del conglomerado hacia los bancos
5. Comercialización conjunta de servicios financieros, lo que conlleva a una venta atada de los mismos.



6. La existencia en la práctica de una garantía estatal mutua entre el banco y sus empresas financieras relacionadas.

7. Se dificulta por parte del mercado llegar a conocer adecuadamente los resultados y la situación patrimonial, financiera y económica del conglomerado si no existe suficiente transparencia.

8. La experiencia señala que ante problemas de solvencia de una empresa relacionada a un banco, éste termina respondiendo más allá del capital asignado a dicha empresa.

Varios de estos problemas mencionados se deben a los llamados subsidios cruzados; que en presencia de CFs no regulados, afectan a las líneas de negocios con asignaciones de recursos ineficientes, mejorando la visión externa del CF y a la vez aumentando el riesgo sistémico.

“Otra fuente potencial de problema son los conflictos de interés dentro del grupo. Esto puede generar serios problemas de información asimétrica y afectar el margen de rentabilidad del conglomerado como un todo.”<sup>21</sup>

---

<sup>21</sup>MAQUIERIA, Carlos; CASTAÑEDA, Francisco. Economía & administración. Conglomerados Financieros: y la reforma del mercado de capitales II en Chile. [en línea] <[http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI\\_8DlyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw](http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI_8DlyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw) > [consulta: 16 Noviembre 2012]

#### **4. Principales CFs en Chile**

Según estadísticas entregadas por el FMI, en Chile los 10 principales CFs, concentran el 70% de la banca, 80% de los fondos mutuos y el 50% de las pensiones. Los principales grupos económicos son los siguientes (Anexo N°7, se detalla la presencia en el área financiera que poseen cada uno de los grupos).

- Grupo Angelini
- Grupo Yarur
- Grupo Consorcio
- Grupo Matte
- Grupo Santander
- Grupo Sura
- Grupo Luksic
- Grupo BBVA
- Grupo Scotiabank
- Grupo Itaú
- Grupo Saieh
- Grupo Penta
- Grupo Security
- Grupo Cchc

## 5. Comité de Supervisión Bancaria de Basilea

El Comité de Supervisión bancaria de Basilea es también conocido por el nombre de Comité de Basilea. Esta es una organización formada en 1974, cuando quiebra el Bankhouse de Alemania Occidental, por los presidentes del Grupo de los 10 (G10). Fue creado con el propósito de estudiar fenómenos financieros internacionales y así entregar recomendaciones de manera oportuna para minimizar los riesgos presentes y evitar crisis financieras. Su función en concreto es fortalecer la solidez de los sistemas financieros.

“El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea constituye un foro para la cooperación regular en materia de supervisión bancaria. Su objetivo es mejorar la comprensión de los principales problemas de supervisión y mejorar la calidad de la supervisión bancaria en todo el mundo”<sup>22</sup>.

El comité ha trabajado en la creación de normas, conocido bajo el nombre de Basilea III que tienen como objetivo fortalecer la regulación, supervisión y gestión de riesgos del sector bancario.

Estas reformas consisten en:

- i. Mejorar considerablemente la calidad del capital bancario
- ii. Elevar de forma significativa el nivel exigido de capital
- iii. Reducir el riesgo sistémico

---

<sup>22</sup>BIS. Sobre el Comité de Basilea. [en línea]< <http://www.bis.org/bcbs/about.htm>> [Consulta: 15 Diciembre 2012]

- iv. Conceder suficiente tiempo para una transición suave hacia el nuevo régimen.

Las reformas se dirigen a una regulación de dimensión microprudencial (una regulación individual de los bancos) y macroprudencial (riesgos sistémicos)

Estos cuatro puntos “aporta al sector financiero más claridad en el frente regulatorio. En la coyuntura económica y financiera actual todavía amenazante, la incertidumbre es el enemigo a combatir. Eliminar la incertidumbre en torno a la regulación contribuirá significativamente a la recuperación económica en curso”<sup>23</sup>.

El Comité de Basilea hace importantes aportes en cuanto al tema de los CFs:

- Supervisión consolidada: según el comité la supervisión se debería concentrar en la compañía matriz del holding, y conjuntamente supervisar las entidades individuales con sus respectivos reguladores.
- “Un CF involucrado primariamente en actividades bancarias, será típicamente uno en el cual la compañía matriz es en sí misma una institución bancaria bajo supervisión o es un holding financiero cuya mayor subsidiaria dominante es una institución de crédito autorizada”<sup>24</sup>.

---

<sup>23</sup> CARUANA, Jaime. Basilea III: hacia un sistema financiero más seguro. [en línea]<[http://www.bis.org/speeches/sp100921\\_es.pdf](http://www.bis.org/speeches/sp100921_es.pdf)>[Consulta: 10 Diciembre]

<sup>24</sup>MAQUIERIA, Carlos; CASTAÑEDA, Francisco. Economía & administración. Conglomerados Financieros: y la reforma del mercado de capitales II en Chile. [en línea] <[http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI\\_8DlyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw](http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI_8DlyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw)> [consulta:16 Noviembre 2012]

El Comité de Basilea reconoce que este tipo de supervisión suele ser compleja ya que cada actividad financiera se preocupa de diferentes partes del balance; los supervisores de seguros en los pasivos de los balances, los supervisores bancarios se preocupan más de los activos, y los supervisores de valores se fijan en los activos líquidos para pagar los posibles pasivos.

En este punto es donde nace la mayor falencia del sistema actual, ya que cada supervisor monitorea las partes del grupo que le corresponde, pero los riesgos se esconden en las interrelaciones del conglomerado y los reguladores no lo detectan con facilidad a esto se suma la poca comunicación existente entre las superintendencias.

## Capítulo3

### 1. Comisión de reforma a la regulación y supervisión financiera

La comisión de reforma a la regulación y supervisión fue conformada a petición del Ministerio de Hacienda, para efectuar reformas institucionales al sistema de regulación y supervisión del mercado financiero acorde a las necesidades del Chile actual.

Ante esta necesidad se originó la comisión en el año 2010, conformada por varios expertos en el tema, la comisión también es conocida con el nombre de “Comisión Desormeaux”.

“La misión planteada a dicha comisión fue analizar la actual estructura de regulación y supervisión del mercado financiero y de manejo de riesgos sistémicos y proponer posibles perfeccionamientos a esta, en base a las lecciones dejadas por la reciente crisis financiera y la experiencia nacional e internacional”<sup>25</sup>. Como se explicó en el capítulo 1 las crisis financieras dejan experiencias relevantes y ellas juegan un rol fundamental a la hora de aplicar reformas al sistema, este es el caso de Chile.

Uno de los aportes de la comisión, hasta el momento es la creación del Comité de Estabilidad Financiera (CEF) que el 6 de octubre del presente año, comenzó a

---

<sup>25</sup> COMISION DE REFORMA A LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN FINANCIERA. [en línea] <<http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDUQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.centrodefinanzas.cl%2Findex.php%3Fseccion%3Dpublicaciones%26id%3D26%26documento%3Ddescargar&ei=5fi8UO1Bqf8iQLG1IHQDQ&usg=AFQjCNEMsEMF3IsutPrMiTDoO0YS7U6lWw&sig2=1q5y9hEptUgKhB73PaRr7w&cad=rja>> [consulta:20 Noviembre 2012]

ejerger sus funciones asesorando al Ministerio de Hacienda, monitoreando riesgos sistémicos y asesorando ante episodios de crisis. Tiene como misión velar por la integridad y solidez del sistema financiero.

El CEF “establece reuniones mensuales de esta instancia que será presidida por el ministro de Hacienda (o el subsecretario) e integrada por los superintendentes de Valores, Bancos y Pensiones. Además, se solicitará la asesoría del Banco Central y se invitará a su presidente a asistir a dichas sesiones”<sup>26</sup>. Estas reuniones crean la instancia adecuada para coordinar a los reguladores de las Superintendencias bajo una supervisión integrada de los CFs.

## **2. Integrantes de la Comisión**

La comisión es liderada por un presidente que junto a 6 expertos conforman la comisión de reforma a la regulación y supervisión financiera.

- Jorge Desormeaux Jiménez (Presidente): Ingeniero Comercial de la Pontificia Universidad Católica de Chile.
- Arturo Cifuentes Ovalle: Ingeniero Civil Estructural de la Universidad de Chile.

---

<sup>26</sup> DIARIO FINANCIERO. [en línea] <[http://w2.df.cl/hoy-entra-en-funciones-nuevo-consejo-de-estabilidad-financiera-para-velar-por-riesgos-sistemicos/prontus\\_df/2011-10-05/221233.html](http://w2.df.cl/hoy-entra-en-funciones-nuevo-consejo-de-estabilidad-financiera-para-velar-por-riesgos-sistemicos/prontus_df/2011-10-05/221233.html)> [consulta: 23 Noviembre 2012]

- Luis Cordero Vega: Abogado Universidad de Chile.
- Pablo Correa González: Ingeniero Comercial de la Pontificia Universidad Católica de Chile.
- Alejandro Ferreiro Yazigi: Abogado de la Universidad de Chile.
- Ronald Fischer Barkan: Ingeniero Civil Matemático de la Universidad de Chile.
- Arturo Yrarrázaval Covarrubias: Abogado de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

### **3. Propuesta Comisión**

Antes de explicar el modelo propuesto por la Comisión Desormeaux, se analiza el sistema Chileno actual.

A pesar de funcionar relativamente bien, se necesitan reformas. Las mayores falencias que destacan son la nula capacidad para supervisar el riesgo consolidado de los CFs y la Autoridad unipersonal de las Superintendencias.

Según la Comisión Desormeaux, los objetivos de una regulación y supervisión fidedigna debe cumplir con requisitos, entre los más comunes se encuentran:

- Protección de los consumidores e inversionistas: este punto se refiere a la confianza en el sistema financiero para los que participen en el sistema.



- Mitigación del riesgo sistémico: las fallas en el mercado pueden llegar a debilitar el sistema en forma general, es por esto que este punto es el más importante de todos.
- Solvencia de las instituciones financieras: la solvencia de las instituciones es fundamental para el buen funcionamiento del sistema financiero, ya que un comportamiento riesgoso puede traspasarse a otros entes.
- Integridad y eficiencia de los mercados financieros: la información fidedigna abre paso a la toma de decisiones adecuadas.

Todos los puntos mencionados, están ligados unos a otros.

### **3.1 Modelo institucional vigente**

“En Chile prevalece un modelo de supervisión institucional o por silos, por el cual el estatuto legal de las instituciones supervisadas define la órbita de competencias y los objetivos de supervisión de las tres superintendencias sectoriales existentes: la “SVS”, la “SBIF” y la “SP”, en tanto el Banco Central de Chile también cumple un rol de regulación. Este enfoque es uno de los más tradicionales para supervisar el mercado financiero”<sup>27</sup>.

---

<sup>27</sup> COMSION DE REFORMA A LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN FINANCIERA. [en línea] <<http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDUQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.centrodefinanzas.cl%2Findex.php%3Fseccion%3Dpublicaciones%26id%3D26%26documento%3Ddescargar&ei=5fi8UO1Bqf8iQLG1IHQDQ&usg=AFQjCNEMsEMF3IsutPrMiTDoO0YS7U6lWw&sig2=1q5y9hEptUgKhB73PaRr7w&cad=rja>> [consulta:20 Noviembre 2012]

El modelo chileno de regulación y supervisión del sistema financiero fue estructurado en el año 1925, en este mismo año se creó el Banco Central de Chile, se promulgo la Ley General de Bancos y se creó la “SBIF”, en 1931 se fusiono la Superintendencia de Compañías de Seguros y la Inspección General de Sociedades Anónimas y Operaciones Bursátiles, originándose la Superintendencia de Sociedades Anónimas, Compañías de Seguros y Bolsas de Comercio. Dando paso, en 1980 a la Superintendencia de Valores y Seguros (“SVS”).

En el 2008 junto con la Reforma Previsional la Superintendencia de Pensiones, nace la Superintendencia Administradora de Fondos de Pensiones.

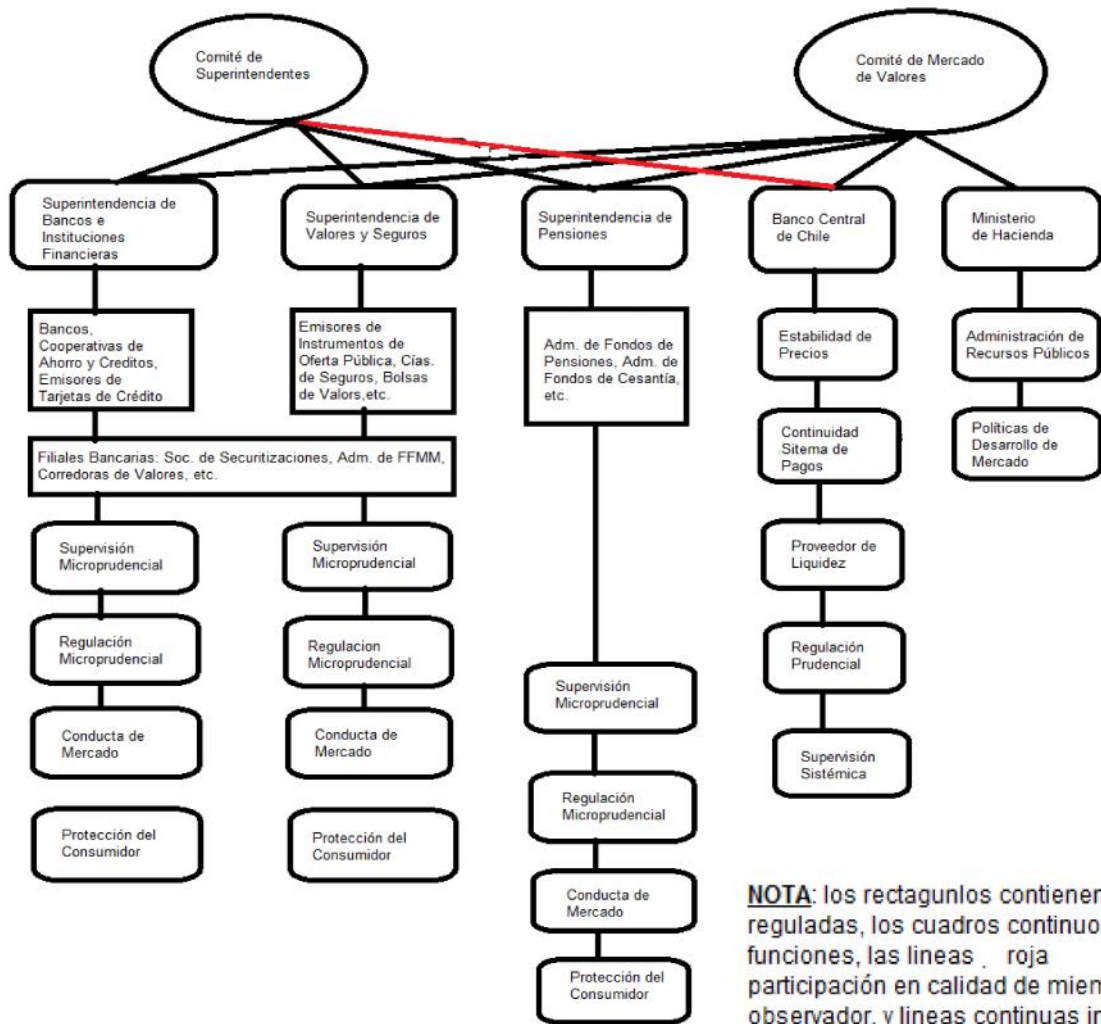
El modelo institucional o sectorial, es utilizado por países como Chile, China, Grecia, Hong Kong, entre otros. El modelo consiste en supervisar las instituciones en, cómo están constituidas, este supervisor es el encargado de la supervisión de solvencia y de conducta de mercado.

Las mayores deficiencias presentes en este modelo son:

- Problemática presente en determinar qué actividad corresponde a cada supervisor, lo que puede llegar a generar celo jurisdiccional, ya que cada vez se da lugar a nuevas actividades.
- Multiplicidad de reguladores, las instituciones financieras deben proceder con varios de ellos los que genera pérdida de tiempo y mayores recursos para los reguladores.

- La mayor falencia “es que ningún regulador tiene información suficiente de todas las actividades de una entidad en particular; o de un conjunto de entidades, como para supervisar adecuadamente a los conglomerados y monitorear los riesgos sistémicos”<sup>28</sup>.

### Modelo vigente



<sup>28</sup> COMISION DE REFORMA A LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN FINANCIERA. [en línea]  
<http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDUQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.centrodefinanzas.cl%2Findex.php%3Fseccion%3Dpublicaciones%26id%3D26%26documento%3Ddescargar&ei=5fi8UO1Bqf8iQLG1IHQDQ&usg=AFQjCNEMsEMF3IsutPrMitDoO0YS7U6IWw&sig2=1q5y9hEptUgKhB73PaRr7w&cad=rja> [consulta:23 Noviembre 2012]

### 3.2 Modelo propuesto por la comisión

Después de meses de análisis, investigaciones y entrevistas a expertos, nacionales y extranjeros, y luego de un análisis de los principales modelos de regulación y supervisión, la comisión propuso un modelo llamado Twin Peaks. Pero antes de analizar el modelo, se analizara el modelo institucional vigente en Chile.

El modelo propuesto “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”<sup>29</sup>. Este modelo ha sido adoptado por países como Canadá, Australia, Holanda; y otros países solo han adoptado partes de sus características como Francia, Portugal, Italia y España.

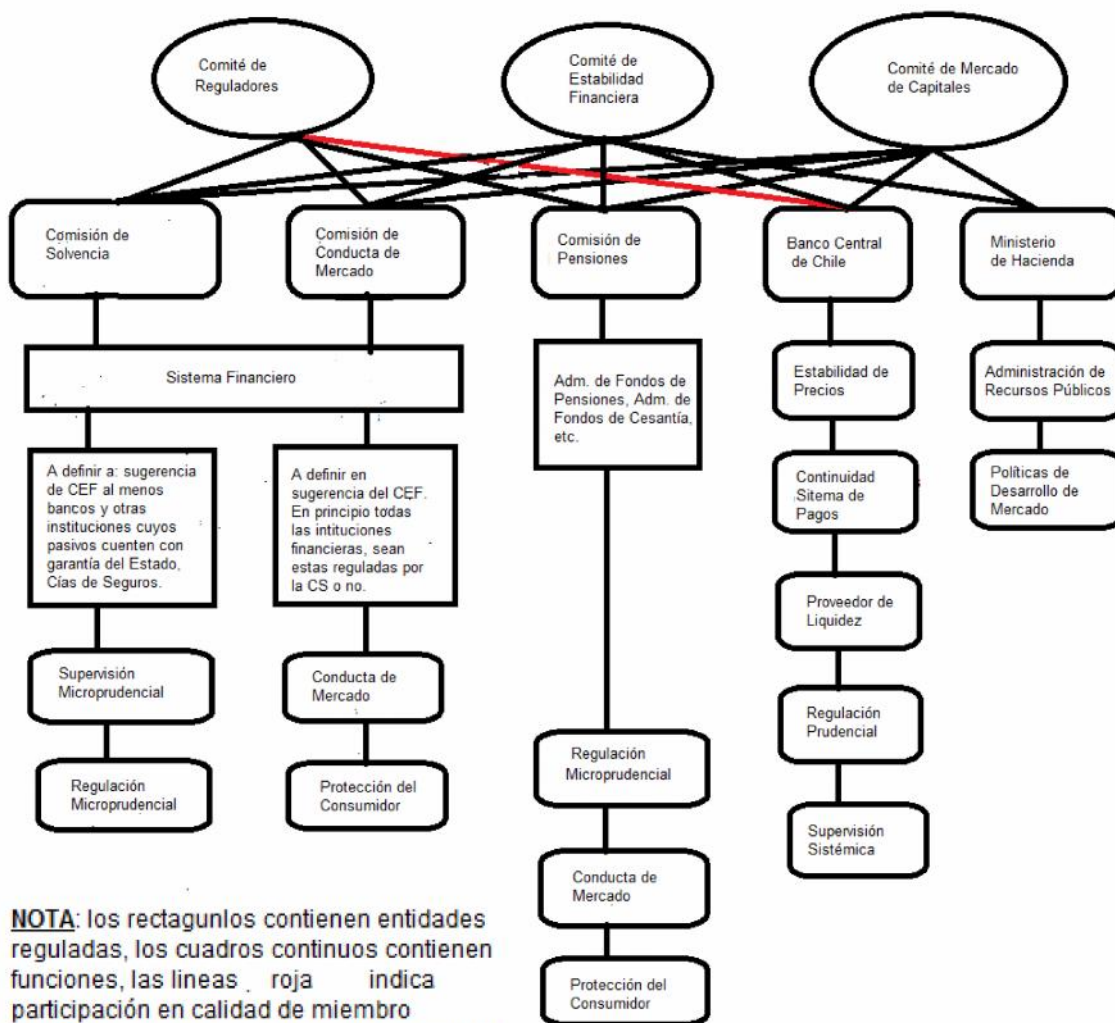
Las principales razones para adoptar este modelo, es que el actual modelo está siendo forjado a presiones por la aparición de los CFs, debido a la gran gama de productos financieros ofrecidos. “En este contexto, el riesgo de que un mismo agente se le apliquen reglas distintas por parte de los diversos entes supervisores, generando posibles inconsistencias, superposiciones y arbitrajes regulatorios, es

---

<sup>29</sup>COMISION DE REFORMA A LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN FINANCIERA. [en línea]  
<<http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDUQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.centrodefinanzas.cl%2Findex.php%3Fseccion%3Dpublicaciones%26id%3D26%26documento%3Ddescargar&ei=5fi8UO1Bqf8iQLG1IHQDQ&usg=AFQjCNEMsEMF3IsutPrMitDoO0YS7U6IWw&sig2=1q5y9hEptUgKhB73PaRr7w&cad=rja>> [consulta:23 Noviembre 2012]

elevado”<sup>30</sup>. A esto se suma la falta de un ente fiscalizador para la totalidad de un CF, lo que evita una adecuada apreciación.

## Modelo Propuesto



**NOTA:** los rectángulos contienen entidades reguladas, los cuadros continuos contienen funciones, las líneas roja indica participación en calidad de miembro observador, y líneas continuas indica calidad de miembro integrante.

<sup>30</sup> COMISION DE REFORMA A LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN FINANCIERA. [en línea] <<http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDUQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.centrodefinanzas.cl%2Findex.php%3Fseccion%3Dpublicaciones%26id%3D26%26documento%3Ddescargar&ei=5fi8UO1Bqf8iQLG1IHQDQ&usg=AFQjCNEMsEMF3IsutPrMitDoO0YS7U6IWw&sig2=1q5y9hEptUgKhB73PaRr7w&cad=rja>> [consulta:23 Noviembre 2012]

### **3.2.1 Objetivos de las comisiones propuestas en el modelo**

La Comisión define los principales objetivos para las siguientes instituciones propuestas en su modelo, en el informe “Comisión de reforma a la regulación y supervisión financiera” entregado al Ministerio de Hacienda.

- Comisión de Solvencia (CS): su objetivo sería promover la estabilidad y mantener la solvencia de las instituciones financieras.
- Comisión de Conducta de Mercado y Protección al Consumidor (CCM): promover la confianza en los servicios financieros y velar por la integridad de los mercados financieros, con el propósito de proteger a los consumidores y asegurar el buen funcionamiento de los mercados financieros.
- Comisión de Pensiones: se propone no introducir cambios a la SP, ya que fue sometida a reformas recientemente.
- Comité de Reguladores: su finalidad es compartir información, velar por la consistencia de las regulaciones y planificar y ejecutar formas de supervisión consolidada de grupos empresariales. Debiera integrar las Comisiones de Solvencia, de Conducta de Mercado y Protección al Consumidor y de Pensiones.
- Comité de Mercados de Capitales (CMK): su objetivo es coordinar el diseño legislativo en materia financiera. A través de la comisión el Ministerio de Hacienda podría solicitar a los entes supervisores su apoyo en evaluación y formulación de la legislación relevante.

- Consejo de Estabilidad Financiera (CEF): su objetivo primordial sería proteger la estabilidad financiera de la economía, para lo cual procuraría fortalecer el sistema financiero, identificando y enfrentando los riesgos sistémicos y las vulnerabilidades que amenacen la estabilidad del sector o que comprometan la estabilidad de la economía como un todo.

### **3.2.2 Análisis del modelo propuesto**

El modelo propuesto por la Comisión de reforma a la regulación y supervisión financiera apunta a separar la supervisión financiera de acuerdo a sus objetivos:

- Solvencia de mercado.
- Conducta de mercado y protección al consumidor financiero.

Para adoptar el modelo se debe reestructurar la “SBIF” junto con la Intendencia de Seguros “IS”. La Comisión de Conducta de Mercado y Protección al Consumidor “CCM” se propone que la conforme la “SVS” sin la “IS” y el área de conducta de mercado se traspasaría de la “SBIF” y la “IS” a esta comisión, incorporándose también los poderes que contiene el SERNAC.

Para la efectividad del modelo es indispensable progresar en cuatro áreas:

- Mayor facultad normativa: de esta manera se vuelve más oportuno y expedito la regulación del mercado financiero.

- Aplicación de un sistema integrado de evaluación de impacto regulatorio: transparentando las reglas sobre la regulación.
- Autonomía presupuestaria: el regulador tendría libertad presupuestaria para ejercer de manera liberada sus atribuciones sin toparse con limitaciones presupuestarias.
- Mejorar el proceso sancionatorio aplicado por los supervisores financieros en 2 aspectos: otorgando mayor garantía de objetividad y revisión judicial de las sanciones.



## Conclusión

A pesar que el término aún no está muy radicado en Chile, se está empezando a instaurar y junto con él se transforman los grupos económicos bajo la definición de conglomerados financieros.

“Para dimensionar la importancia de esta materia, baste señalar que en Chile los diez principales conglomerados financieros según estadísticas del FMI, concentran el 70% de la banca, el 80% de los fondos mutuos y el 50% de las pensiones”<sup>31</sup>. Es por esto que el tema de los conglomerados financieros cada día toma mayor importancia en nuestro país en cuanto supervisión y regulación.

Chile actualmente cuenta con una supervisión parcelada, para cada una de las partes de los grupos económicos; las que son conocidas por el nombre de Superintendencias:

- Superintendencia de Bancos e Instituciones Financiera (“SBIF”), la que supervisa a las empresas bancarias y otras instituciones financieras, en resguardo de los depositantes u otros acreedores y del interés público.

La SBIF no es el único regulador del sector bancario, el banco central de Chile (BCCh), según la Ley Orgánica Constitucional (“LOC”) tiene regulaciones específicas, como regular captaciones de fondos del público por parte de las empresas bancarias, sociedades financieras y cooperativas

---

<sup>31</sup> DIARIO FINANCIERO. Conglomerados financieros. [en línea]<[http://w2.df.cl/conglomerados-financieros/prontus\\_df/2012-11-08/190214.html](http://w2.df.cl/conglomerados-financieros/prontus_df/2012-11-08/190214.html)>[consulta: 5 Diciembre 2012]

de ahorro y crédito; fija los interés máximos que pueden pagar las mismas entidades sobre depósitos a la vista; dicta normas y limitaciones que deben sujetarse los bancos y financieras en materia de avales y fianzas; entre otras actividades.

- Superintendencia de Valores y Seguros (“SVS”), encargada de la supervisión y vigilancia de los emisores de valores de oferta pública, bolsas de valores, intermediarios de valores y sus operaciones o transacciones, administradoras de fondos, sociedades anónimas abiertas, compañías de seguros y reaseguros y cualquier otra sociedad u organización que la ley someta a su vigilancia o supervisión.
- Superintendencia de Pensiones (“SP”), se encarga de la supervisión y vigilancia del Sistema de Pensiones y los regímenes previsionales administrados por el Instituto Previsión Social, de las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones y de la Administradora de Fondos de Cesantía.

Es importante y necesario aumentar el perímetro de regulación de estas Superintendencias, debido a que los mayores peligros se encuentran en las interrelaciones dentro del conglomerado financiero, y estas son difíciles de reconocer bajo el sistema de supervisión actual, ya que se conoce el balance de una entidad del conglomerado y no el balance del conglomerado en su totalidad, este tipo de supervisión consolidada evitaría posibles contagios de una empresa a otra. Teniendo claro que los conglomerados financieros de mayor magnitud

necesitan mayor supervisión y los grupos pequeños menos, ya que ellas nos constituyen importantes riesgos sistémicos.

La mayor falencia encontrada es que no existe una entidad encargada de la supervisión y regulación de los conglomerados financieros en su totalidad, si bien es conocido que existe una entidad que supervise cada una de sus partes esto no es suficiente, por lo que en este sentido se produce un vacío en cuanto a la supervisión y regulación.

Para esto se deben hacer importantes reformas en el sistema actual, bajo una regulación y supervisión adecuada, para el correcto funcionamiento de este tipo de negocios.

Bajo esta necesidad se crea la comisión Desormeaux a la que se le encarga la descripción del sistema actual, para proponer mejoras.

Reconociendo las falencias presente, se encargó a la Comisión Desormeaux el análisis exhaustivo del sistema chileno actual, encontrado una serie de debilidades, es por esto que la Comisión Desormeaux propone un modelo llamado “Twin Peaks” agrupando tareas de supervisión y regulación financiera en dos áreas: la supervisión de solvencia y la de conducta de mercado; proponiendo importantes reformas a su estructura.

Los aportes del modelo con una supervisión consolidada en concreto son dos mayor transparencia de la información y otorgar mayor información sobre la interacción de las matrices y sus filiales y pares.

Una reestructuración al actual sistema presenta un gran desafío, ya que la implementación se prolonga en el tiempo, lo que puede generar pérdidas en varios aspectos como la experiencia, aumento de incertidumbre y riesgo del capital humano. Pero implementarlo otorga mayores beneficios que el actual sistema utilizado, es por esto que se hace imperante su implementación.

Otro punto a tratar mediante la investigación realizada, hace referencia a las crisis internacionales recientes y la crisis de los 80; estas crisis evidencian los errores cometidos los que luego, son un aporte para aplicar reformas y fortalecer el sistema financiero.

Hay q tener en claro que las crisis económicas son diferentes a las crisis financieras si bien ambas están interconectadas, cada una apunta a diferente ámbitos.

La crisis financiera se refiere a la entrada y salida de dineros, movimientos de pagos, créditos, tipos de interés y operaciones en bolsa. Estos acontecimientos se deben a disminución de los créditos, cierre de bancos, intermediarios financieros y operadores de bolsa.

La crisis económica apuntan a los costos, al uso de recursos, la producción y distribución del bienestar; estos acontecimientos de deben a la baja de la producción, baja de la demanda que se puede dar por ejemplo mientras cierran empresas productivas o disminuye el petróleo.

Todas las crisis económicas tienen una serie de manifestaciones, que ponen en evidencia las debilidades del sistema ya sea en regulación, supervisión, control por parte del Estado, desregularización de los mercados financieros, entre otras. Las crisis sin importar su origen, causas o alcances; nos aportan conocimientos que luego son las bases de las reformas adoptadas por algunos países.

Las falencias cometidas en las crisis son variadas, pero en su mayoría coinciden, destacan:

- Supervisión frágil y regulación débil e inadecuada del sistema financiero.
- Desequilibrios bancarios.
- Supervisión endeble tanto macroprudencial como microprudencial.

En su mayoría la característica común de las crisis, es una inadecuada regulación y supervisión del sistema financiero, en esta área, es donde se debe aplicar reformas y mejoras al sistema actual, para anular las posibles crisis

Una adecuada regulación y supervisión del sistema financiero puede llevar a Chile a tener periodos de bonanza, con crecimiento constantes, y ser líderes en lo económico. Por esto se hace un hincapié respecto a esta materia, de esta forma se asegura la estabilidad económica para Chile.

## Bibliografía

1. BANCA FACIL. La historia de la crisis subprime. [en línea]  
<<http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=450000000000118&idCategoria=1>> [consulta: 15 Octubre 2012]
2. TODO PRESTAMOS.COM. ¿Qué es “subprime”?  
<<http://www.todoprestamos.com/%C2%BFque-es-subprime-creditos-subprime-e-hipotecas-subprime/>> [consulta: 15 Octubre 2012]
3. ZONA ECONOMICA. Década de los 80: ajuste económico y crisis social.  
[en línea] <<http://www.zonaeconomica.com/crisis-80>> [consulta: 29 Octubre 2012]
4. SBIF. Carta de Presentación. [en línea].  
<<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/ConozcaSBIF?indice=7.5.1.1&idContenido=10001>> [consulta: 2 Septiembre 2012]
5. SBIF. Carta de Presentación. [en línea].  
<<http://www.sbif.cl/sbifweb/servlet/ConozcaSBIF?indice=7.5.1.1&idContenido=10001>> [consulta: 21 Octubre 2012]

6. SVS. Acerca de la SVS. [en línea].  
<<http://www.svs.cl/sitio/acerca/quees.php>> [consulta: 7 Octubre 2012]
  
7. SVS. Acerca de la SVS. [en línea]  
<<http://www.svs.cl/sitio/acerca/quees.php>> [consulta: 7 Octubre 2012]
  
8. SVS. Acerca de la SVS. [en línea]  
<[http://www.svs.cl/sitio/acerca/quees\\_organizacion.php](http://www.svs.cl/sitio/acerca/quees_organizacion.php)> [consulta: 7 Octubre 2012]
  
9. SP. La institución [en línea]  
<<http://www.spensiones.cl/portal/institucional/578/w3-propertyvalue-5990.html>>  
[consulta: 24 Octubre 2012]
  
10. SP. Modelo de Supervisión. [en línea]  
<<http://www.spensiones.cl/portal/institucional/578/w3-propertyvalue-6085.html>>[consulta: 22 Octubre 2012]
  
11. E-CONOMIC. Definición de holding. [en línea] <<http://www.economic.es/programa/glosario/definicion-holding>>[consulta:16 Noviembre 2012]

12. INE. Estudio de grupos empresariales: Sectores comercio y servicios. [en línea]. Chile, Santiago 2007. Disponible en página 16.  
<[http://www.ine.cl/canales/chile\\_estadistico/estadisticas\\_economicas/servicios/estudio\\_de\\_grupos\\_empresariales\\_2007.pdf](http://www.ine.cl/canales/chile_estadistico/estadisticas_economicas/servicios/estudio_de_grupos_empresariales_2007.pdf)> [consulta: 16 Noviembre 2012]
13. INE. Estudio de grupos empresariales: Sectores comercio y servicios. [en línea]. Chile, Santiago 2007. Disponible en página 16.<[http://www.ine.cl/canales/chile\\_estadistico/estadisticas\\_economicas/servicios/estudio\\_de\\_grupos\\_empresariales\\_2007.pdf](http://www.ine.cl/canales/chile_estadistico/estadisticas_economicas/servicios/estudio_de_grupos_empresariales_2007.pdf)> [consulta: 16 Noviembre 2012]
14. MAQUIERIA, Carlos; CASTAÑEDA, Francisco. Economía & administración. Conglomerados Financieros: y la reforma del mercado de capitales II en Chile. [en línea]  
<[http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI\\_8DIyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw](http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI_8DIyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw)> [consulta:16 Noviembre 2012]



15. ARRIAGADA, Gustavo. CONGLOMERADOS FINANCIEROS Y SUPERVISIÓN CONSOLIDADA: LA EXPERIENCIA DE CHILE. [en línea]. Chile. <[http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDIQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.sib.gob.gt%2Fdocument\\_library%2Fget\\_file%3FfolderId%3D14060%26name%3DDLFE-1022.pdf&ei=Li7UNfcGIfk9ASq74DgCQ&usg=AFQjCNFmab2FeiMjlcemo6sizUD7g274AQ&sig2=Kgd0MCqoFVAYuA9\\_f-KPFQ](http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDIQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.sib.gob.gt%2Fdocument_library%2Fget_file%3FfolderId%3D14060%26name%3DDLFE-1022.pdf&ei=Li7UNfcGIfk9ASq74DgCQ&usg=AFQjCNFmab2FeiMjlcemo6sizUD7g274AQ&sig2=Kgd0MCqoFVAYuA9_f-KPFQ)> [consulta: 16 Noviembre 2012]

16. MAQUIERIA, Carlos; CASTAÑEDA, Francisco. Economía & administración. Conglomerados Financieros: y la reforma del mercado de capitales II en Chile. [en línea] <[http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI\\_8DIyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw](http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI_8DIyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw)> [consulta:16 Noviembre 2012]

17. MAQUIERIA, Carlos; CASTAÑEDA, Francisco. Economía & administración. Conglomerados Financieros: y la reforma del mercado de capitales II en Chile. [en línea] <[http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI\\_](http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI_)>

8DIyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw > [consulta:16 Noviembre 2012]

18. BIS. Sobre el Comité de Basilea. [en línea]<

<http://www.bis.org/bcbs/about.htm>> [Consulta: 15 Diciembre 2012]

19. ARUANA, Jaime. Basilea III: hacia un sistema financiero más seguro. [en línea]<[http://www.bis.org/speeches/sp100921\\_es.pdf](http://www.bis.org/speeches/sp100921_es.pdf)>[Consulta: 10 Diciembre]

20. MAQUIERIA, Carlos; CASTAÑEDA, Francisco. Economía & administración. Conglomerados Financieros: y la reforma del mercado de capitales II en Chile. [en línea]

<[http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI\\_8DIyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw](http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CEAQFjAC&url=http%3A%2F%2Fwww.fen.uchile.cl%2Fdownload.jsp%3Fdocument%3D38365%26property%3Dattachment%26index%3D5%26content%3D&ei=KLW7UI_8DIyY8gSr8IHACw&usg=AFQjCNFH491TJimr4DLrrWsMyhw5mcMMtw&sig2=BN5L2fZMVEotHVrhNx00lw)> [consulta:16 Noviembre 2012]

21. COMSION DE REFORMA A LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN FINANCIERA. [en línea]

<<http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDUQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.centrodefinanzas.cl%2Findex.php%3Fseccion%3Dpublicaciones%26id%3D26%26documento%3Ddescargar&ei=5fi8UO1Bqf8iQLG>>

1IHQDQ&usg=AFQjCNEMsEMF3IsutPrMiTDoO0YS7U6IWw&sig2=1q5y9hEptUg  
KhB73PaRr7w&cad=rja> [consulta:20 Noviembre 2012]

22. DIARIO FINANCIERO. [en línea] <[http://w2.df.cl/hoy-entra-en-funciones-nuevo-consejo-de-estabilidad-financiera-para-velar-por-riesgos-sistemicos/prontus\\_df/2011-10-05/221233.html](http://w2.df.cl/hoy-entra-en-funciones-nuevo-consejo-de-estabilidad-financiera-para-velar-por-riesgos-sistemicos/prontus_df/2011-10-05/221233.html)> [consulta: 23 Noviembre 2012]

23. COMSION DE REFORMA A LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN  
FINANCIERA. [en línea]

<<http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDUQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.centrodefinanzas.cl%2Findex.php%3Fseccion%3Dpublicaciones%26id%3D26%26documento%3Ddescargar&ei=5fi8UO1Bqf8iQLG1IHQDQ&usg=AFQjCNEMsEMF3IsutPrMiTDoO0YS7U6IWw&sig2=1q5y9hEptUgKhB73PaRr7w&cad=rja>> [consulta:20 Noviembre 2012]

24. COMSION DE REFORMA A LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN  
FINANCIERA. [en línea]

<<http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDUQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.centrodefinanzas.cl%2Findex.php%3Fseccion%3Dpublicaciones%26id%3D26%26documento%3Ddescargar&ei=5fi8UO1Bqf8iQLG1IHQDQ&usg=AFQjCNEMsEMF3IsutPrMiTDoO0YS7U6IWw&sig2=1q5y9hEptUgKhB73PaRr7w&cad=rja>> [consulta:23 Noviembre 2012]

25. COMISION DE REFORMA A LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN

FINANCIERA. [en línea]

<<http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDUQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.centrodefinanzas.cl%2Findex.php%3Fseccion%3Dpublicaciones%26id%3D26%26documento%3Ddescargar&ei=5fi8UO1Bqf8iQLG1IHQDQ&usg=AFQjCNEMsEMF3IsutPrMiTDoO0YS7U6IWw&sig2=1q5y9hEptUgKhB73PaRr7w&cad=rja> > [consulta:23 Noviembre 2012]

26. COMISION DE REFORMA A LA REGULACIÓN Y SUPERVISIÓN

FINANCIERA. [en línea]

<<http://www.google.cl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CDUQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.centrodefinanzas.cl%2Findex.php%3Fseccion%3Dpublicaciones%26id%3D26%26documento%3Ddescargar&ei=5fi8UO1Bqf8iQLG1IHQDQ&usg=AFQjCNEMsEMF3IsutPrMiTDoO0YS7U6IWw&sig2=1q5y9hEptUgKhB73PaRr7w&cad=rja> > [consulta:23 Noviembre 2012]

27. DIARIO FINANCIERO. Conglomerados financieros. [en

línea]<[http://w2.df.cl/conglomerados-financieros/prontus\\_df/2012-11-](http://w2.df.cl/conglomerados-financieros/prontus_df/2012-11-08/190214.html)

[08/190214.html](http://w2.df.cl/conglomerados-financieros/prontus_df/2012-11-08/190214.html)> [consulta: 5 Diciembre 2012]

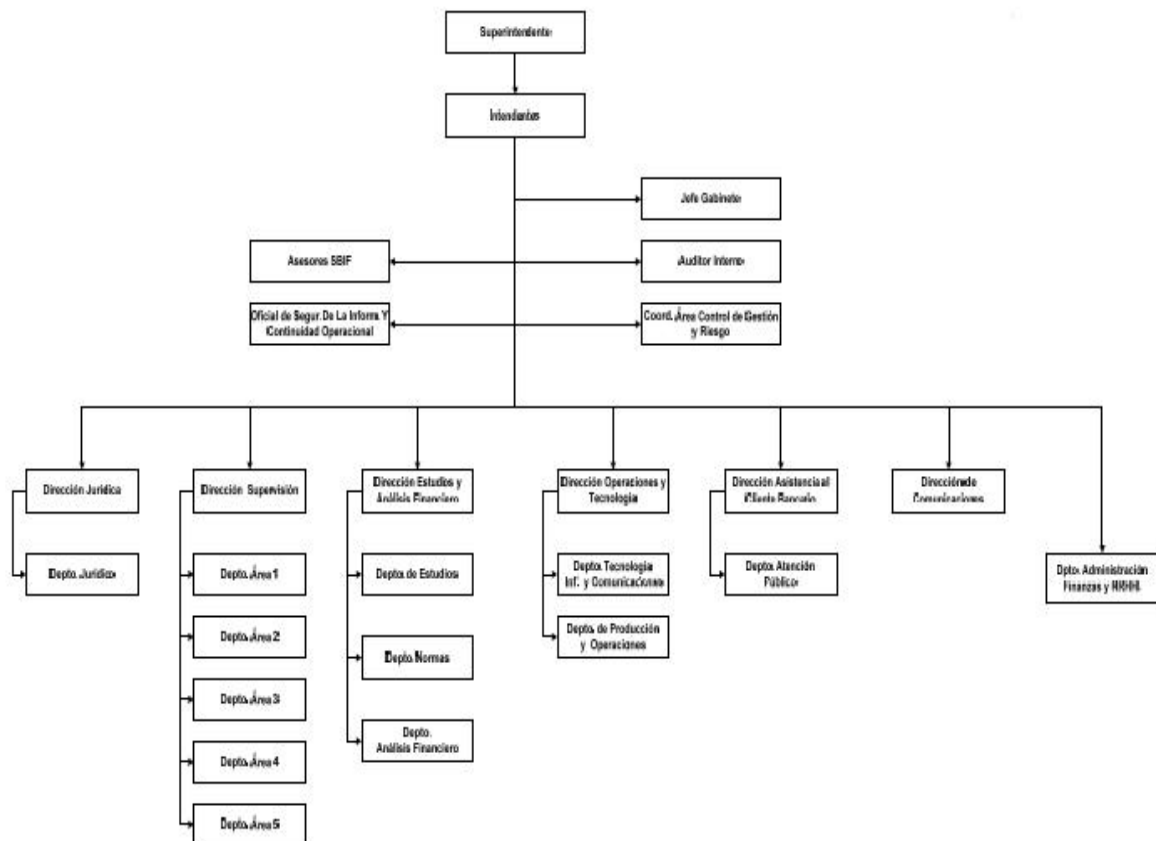
## Anexo

**Tabla N°1:** Tabla de Deuda Externa de Chile, 1980-1990 (en US\$ millones)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<b>Total deuda externa</b>	<b>12.08</b>	<b>15.66</b>	<b>17.32</b>	<b>17.93</b>	<b>19.74</b>	<b>20.38</b>	<b>21.145</b>	<b>21.489</b>	<b>19.582</b>	<b>18.032</b>	<b>19.227</b>
- Pública largo plazo	4.705	4.488	5.244	6.598	10.617	12.897	14.689	15.542	13.696	10.866	10.426
- Privada largo plazo	4.693	8.138	8.726	8.125	6.427	4.731	3.435	2.466	2.361	2.924	4.263
- Corto plazo pública y privada	2.560	2.989	3.338	2.599	1.914	1.668	1.689	2.017	2.202	2.973	3.382
- Utilización créditos del FMI	123	49	7	606	779	1.088	1.332	1.464	1.323	1.269	1.157
<b>Total servicio deuda externa</b>	<b>2.706</b>	<b>3.636</b>	<b>3.676</b>	<b>2.631</b>	<b>2.776</b>	<b>2.271</b>	<b>2.220</b>	<b>2.367</b>	<b>2.147</b>	<b>2.668</b>	<b>2.772</b>
- Amorti-zaciones	1.513	1.863	1.290	919	444	329	539	709	885	1.032	980
- Intereses	1.193	1.773	2.386	1.712	2.332	1.942	1.681	1.659	1.262	1.636	1.792
<b>Total desem-bolsos crédito externo</b>	<b>3.551</b>	<b>5.199</b>	<b>2.678</b>	<b>2.581</b>	<b>1.873</b>	<b>1.649</b>	<b>1.470</b>	<b>1.352</b>	<b>1.761</b>	<b>1.682</b>	<b>2.253</b>
Total exporta-ciones	6.470	5.807	5.340	4.992	4.801	4.900	5.568	6.696	8.546	10.241	11.060
- Bienes	4.705	3.836	3.706	3.831	3.650	3.804	4.191	5.303	7.054	8.078	8.373
- Servicios y otros	1.765	1.971	1.634	1.161	1.151	1.096	1.377	1.393	1.492	2.163	2.687
PIB (US\$ millones)	29.429	33.793	24.601	20.686	19.420	16.642	17.829	20.824	24.167	27.918	30.262
<b>Relaciones</b>											
Servicio deuda / Exporta-ciones (%)	41,8	62,6	68,8	52,7	57,8	46,3	39,9	35,3	25,1	26,1	25,1
Deuda total / PIB (%)	41,1	46,4	70,4	86,7	101,6	122,5	118,6	103,2	81,0	64,6	63,5

Fuente: Aula de economía. 2012.

**Tabla N°2:** Organigrama Superintendencias de Bancos e Instituciones Financieras



Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. 2012.

**Tabla N°3:** Entidades supervisadas por la “SBIF”

a) Banco establecidos en Chile:

- Banco de Chile
- Banco Internacional
- Scotiabank Chile
- Bando de Creditos e Inversiones.
- Corpbanca
- Banco Bice
- Hsbc Bank (chile)
- banco santander-chile
- banco itaú chile
- banco security
- banco falabella
- deutsche bank (chile)
- banco ripley
- rabobank chile
- banco consorcio
- banco penta
- banco paris
- banco bilbao vizcaya argentaria, chile (bbva)

b) Sucursales de Bancos extranjeros

- banco do brasil s.a.
- Jp Morgan chase bank, n. a.
- banco de la nación argentina
- the bank of tokyo-mitsubishi ufj, ltd
- dnb bank asa

c) Sucursales de Bancos locales en el exterior:

- bci - sucursal miami
- banco del estado de chile - sucursal nueva york
- corpbanca - sucursal nueva york

d) Representaciones de Bancos extranjeros

e) Bancos estatales:

- Banco del Estado de Chile

f) Cooperativas de ahorro y crédito:

- coocretal
- coopeuch
- oriencoop
- capual
- detacoop
- ahorrocoop

g) Operadores de tarjetas de crédito:

- transbank s.a.
- nexus s.a.



- fis card processing services (chile) s.a., antes fidelity
- transbank s.a. y nexus s.a. tienen además la condición de sociedades de apoyo al giro.

h) Operadores de tarjetas de débito:

- sociedad operadora de tarjetas s.a.

i) Asesorías financieras:

- banchile asesoría financiera s.a.
- scotia sud americano asesorías financieras Ltda.
- bci s.a. asesoría financiera
- corpbanca asesorías financieras s.a.
- bbva asesorías financieras s.a.
- bancoestado microempresas s.a.
- banripley asesoría financiera Ltda.

j) Sociedades de apoyo al giro bancario:

- redbanc s.a.
- sociedad de recaudación y pagos de servicios Ltda. (servipag)
- sociedad interbancaria de depósitos de valores s.a.
- Transbank s.a. transbank s.a.
- nexus s.a.
- análisis y servicios s.a. (bci negocios)
- centro de compensación automatizado s.a.
- artikos chile s.a.
- bancoestado contacto 24 horas s.a.

- promarket s.a.
  - banchile trade service
  - bancoestado centro de servicios s.a.
  - sociedad operadora de la cámara de compensación de pagos de alto valor s.a. (combanc s.a.)
  - sociedad de servicios transaccionales cajavecina s.a.
  - santander servicios de recaudación y pagos Ltda. (supercaja)
  - administrador financiero Transantiago s.a. (aft)
  - corplegal s.a.
  - sociedad de promoción de productos bancarios s.a. (probanc s.a.)
  - smu corp s.a.
  - consorcio tarjetas de crédito s.a.
- k) Sociedades de apoyo al giro de cooperativas:
- gestión de recaudación y cobranza s.a. (grc s.a.)
  - inversiones e inmobiliaria invermas s.a. (invermas s.a.)
- l) Sociedades de leasing inmobiliario:
- bbva soc. de leasing inmobiliario s.a.
  - bandesarrollo soc. de leasing inmobiliario s.a.
- m) Sociedades de cobranza:
- servicio de normalización y cobranza normaliza s.a.
  - centro de recuperación y cobranza Ltda.
  - bancoestado servicios de cobranza s.a.
  - socofin s.a.

n) Sociedades de Factoring.

- banchile factoring s.a.
- bci factoring s.a.
- BBVA factoring Ltda.

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros. 2012.

## Tabla N°4: Organigrama “SVS”

- ❖ Superintendente
  - Área de control de empresas auditoras
  - Área de auditoría interna
  - División de estudios y desarrollo de mercado
  - Área de comunicación, educación e imagen
  - **Comité directivo**
    - Área administración y finanzas
      - Secretaria general
      - Departamento de abastecimiento
      - Departamento de presupuesto
      - Departamento de servicios generales
        - Unidad de mantención y seguridad
        - Cedoc y oficina de partes
      - Unidad de gestión y riesgo tecnológico
      - Biblioteca
    - Área de desarrollo de personas
      - Bienestar
    - Área informática
    - Área cumplimiento de mercado
    - Área protección a inversionistas y asegurados
      - Unidad gestión de solicitudes de acceso a información pública
  - **Intendencia de Valores**
    - División análisis financiero sectorial
    - División control financiero
    - División control intermediarios valores
    - División fondos patrimoniales
    - División regulación de valores
    - División custodia y liquidación de valores
    - Unidad de monitoreo
  - **Fiscalía Valores**
  - **Intendencia Seguros**
    - División de supervisión de seguros
      - Unidades de supervisión
    - División de riesgos de seguros
    - División de regulación de seguros
      - Departamento de regulación
      - Departamento técnico y de seguros previsionales
      - Departamento de actuariado
    - División de control de entidades de mutuarías y bomberos
      - Departamento de intermediarios de seguros
      - Departamento de mutuarías y bomberos

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros. 2012.

**Tabla N°5:**Detalle listado entidades supervisadas por la “SVS”

La SVS supervisa a 40 entidades en Chile:

1. Emisores de Valores
2. Sociedades anónimas abiertas
3. Sociedades en comandita por acciones
4. Agentes de valores
5. Asociaciones de agentes de valores
6. Corredores de bolsas
7. Bolsas de valores
8. Administradoras de fondos mutuos y los fondos que administren
9. Administradoras de inversión y los fondos que administren
10. Administradoras de fondos de inversión de capital extranjero y los fondos que administren
11. Compañías de seguros y de reaseguro establecidas en Chile
12. Fondos solidarios de crédito universitario
13. Clasificadoras de riesgo
14. Sociedades anónimas de servicios sanitarios
15. Sociedades anónimas inmobiliarias
16. Empresas estatales creadas por leyes especiales:
  - Metro
  - Polla Chilena
  - Empresas de Servicios Sanitarios

- Zofri
  - Empresas Portuarias
  - Televisión Nacional de Chile
  - Ferrocarriles del Estado
17. Empresas de valores y custodia de valores
  18. Auditorios externos independientes
  19. Corredores de seguros
  20. Liquidaciones de siniestros
  21. Agentes administradores de mutuos hipotecarios
  22. Reaseguradores extranjeros y nacionales
  23. Corredores de reaseguros nacionales y extranjeros
  24. Bolsas de productos agropecuarios
  25. Arrendamiento de vivienda con promesa de compraventa, administradoras de fondos para la vivienda, sociedades inmobiliarias
  26. Sociedades securitizadoras
  27. Cámara de compensación
  28. Empresas concesionarias de servicios intermediarios de telecomunicaciones, deben constituirse como sociedades anónimas abiertas
  29. Administradoras de recursos financieros de terceros para la adquisición de bienes muebles
  30. Emisores de valores extranjeros (CDVs)
  31. Sociedades anónimas concesionarias de Obras públicas:

- Transantiago
  - Estacionamientos
  - Viales urbanas e interurbanas
  - Infraestructura penitenciaria
32. Sociedades anónimas concesionarias de aeropuertos
  33. Sociedades anónimas concesionarias de embalses
  34. Sociedades anónimas plataforma de inversión
  35. Sociedades anónimas concesionarias de casinos
  36. Sociedades anónimas operadoras de sistemas de transmisión troncal
  37. Organizaciones deportivas profesionales
  38. Cuerpos de Bomberos
  39. Agentes de ventas de rentas vitalicias
  40. Sociedades administradoras de recursos de terceros

Aparte de las entidades nombradas supervisadas por la SVS, esta también debe mantener 18 registros públicos:

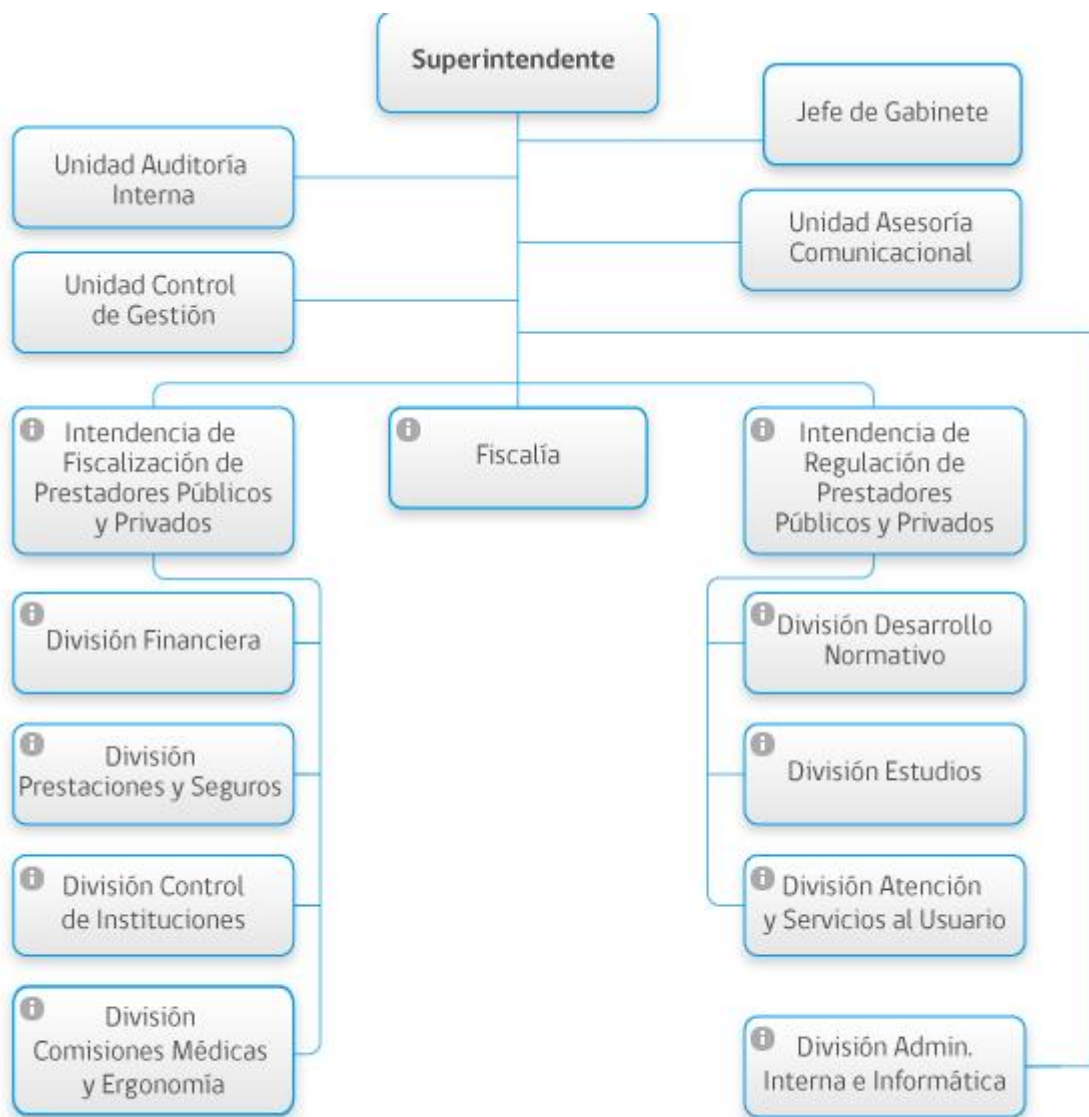
1. Valores
2. Valores extranjeros (CDV)
3. Corredores de bolsa y agentes de valores
4. Presidentes, Directores, Gerentes y liquidadores
5. Auditores externos
6. Abogados calificadoros de poderes
7. Entidades clasificadoras de riesgo

8. Corredores de seguros (auxiliares del comercio de seguros)
9. Liquidadores de siniestros (auxiliares del comercio de seguros)
10. Agentes administradores de mutuos hipotecarios
11. Reaseguradores extranjeros
12. Corredores de reaseguros nacionales y extranjeros
13. Corredores de productos
14. Productos
15. Pólizas de seguros
16. Administradoras de inversiones extranjeras para entidades aseguradoras y reaseguradoras
17. Contratos de administración de fondos para la vivienda
18. Agentes de ventas rentas vitalicias

Fuente: Superintendencia de Valores y Seguros. 2012



**Tabla N°6:** Organigrama “SP”



Fuente: Superintendencia de Pensiones. 2012.

**Tabla N°7:** Entidades supervisadas por la “SP”

a. Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP):

- A.F.P. Modelo S.A.
- A.F.P. Capital S.A.
- A.F.P. Cuprum S.A.
- A.F.P. Habitat S.A.
- A.F.P. Planvital S.A.
- A.F.P. Provida S.A.

b. Seguro de Cesantía:

- Administradora de Fondos de Cesantía

c. Sistema de reparto:

- Instituto de Previsión social

d. Asesoría previsional:

- Asesores Previsionales

Fuente: Superintendencia de Pensiones. 2012.

**Tabla N°8:** Principales CFs en Chile y su área financiera.

GRUPO ANGELINI	GRUPO YARUR	GRUPO CONSORCIO
Administradora de Mutuos Hipotecarios Cruz del Sur S.A.	Banco de Crédito e Inversiones	CN Life, Compañía de Seguros de Vida S.A.
Cía. de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A.	BCI Administradora General de Fondos S.A.	Compañía de Seguros de Vida Consorcio Nacional de Seguros S.A.
Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A.	BCI Asset Management Administradora General de Fondos S.A.	Compañía de Seguros Generales Consorcio Nacional de Seguros S.A.
Cruz del Sur Corredora de Bolsa S.A.	Zenit Seguros Generales S.A.	Consorcio Corredores de Bolsa de Productos S.A.
<b>GRUPO MATTE</b>	BCI Corredor de Bolsa S.A.	Consorcio Corredores de Bolsa S.A.

Banco BICE	BCI Corredores de Seguros S.A.	Consortio Créditos Hipotecarios S.A.
BICE Inversiones Administradora General de Fondos S.A.	BCI Factoring S.A.	Banvida S.A.
BICE Inversiones Corredores de Bolsa S.A.	BCI Securitizadora S.A.	Banco Consortio
Bice Corredores de Seguros Limitada	BCI Seguros de Vida S.A.	Consortio Agencia de Valores S.A.
BICE Hipotecaria Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.	BCI Seguros Generales S.A.	GRUPO SURA
BICE Vida Compañía de Seguros S.A.	GRUPO SANTANDER	A. F. P. Capital S.A.
BICECORP S.A.	Banco Santander –	Seguros de Vida Sura S.A.

	Chile	
Securizadora Bice S.A.	Santander Asset Management S.A. Administradora General de Fondos	Administradora General de Fondos Sura S.A.
BICE Agente de Valores S.A.	Santander Chile Holding S.A.	Agencia de Valores Sura S.A.
<b>GRUPO LUKSIC</b>	Santander Corredora de Seguros Ltda.	<b>GRUPO SCOTIABANK</b>
Banchile Administradora General de Fondos S.A.	Santander S.A. Corredores de Bolsa	Bandesarrollo Factoring S.A.
Banchile Corredores de Bolsa S.A.	Santander Agente de Valores Limitada	Bandesarrollo Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A.
Banchile Corredores de Seguros Ltda.	Santander S.A. Sociedad Securitizadora	Scotia Administradora General de Fondos Chile S.A.

Banchile Factoring S.A.	GRUPO BBVA	Scotia Corredora de Bolsa Chile S.A.
Banchile Securitizadora S.A.	Administradora de Fondos de Pensiones Provida S.A.	Scotia Corredora de Seguros Chile Ltda.
Banchile Seguros de Vida S.A.	Banco BBVA	Scotiabank Chile
Banco de Chile	BBVA Asset Management Administradora General de Fondos S.A.	FintesaSecuritizadora S.A.
LQ Inversiones Financieras S.A.	BBVA Corredora Técnica de Seguros Ltda.	GRUPO ITAÚ
Sociedad Matriz del Banco de Chile S.A.	BBVA Corredores de Bolsa S.A.	Banco Itaú Chile
GRUPO SAIEH	BBVA Factoring S.A.	Itaú Chile Corredora de Seguros Limitada

Compañía de Seguros Corpvida S.A.	BBVA Seguros de Vida S.A.	Itaú Chile Administradora General Fondos S.A.
Corpbanca Administradora General de Fondos S.A.	BBVA Sociedad de Leasing Inmobiliario S.A.	Itaú Chile Securitizadora S.A.
Corpbanca Corredores de Bolsa S.A.	Forum Servicios Financieros S.A.	Itaú Chile Compañía de Seguros de Vida S.A.
Corpbanca Corredores de Seguros S.A.	GRUPO PENTA	Itaú Chile Corredor de Bolsa Ltda.
CORP Group Banking S.A.	Administradora de Fondos de Pensiones CUPRUM S.A.	GRUPO CChC
CORPBANCA	Banco Penta	Adm. De Fondos para la Vivienda de Cámara Chilena de la Construcción

CORP Group Vida Chile S.A.	Compañía de Seguros Generales Penta - Security S.A.	Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.
Compañía de Seguros Corpseguros S.A.	Las Américas Administradora de Fondos de Inversión S.A.	Caja de Compensación de Asignación Familiar de Los Andes
CG Créditos Hipotecarios S.A.	Penta Administradora General de Fondos S.A.	Adm. De Fondos de Pensiones Habitat S.A.
Corpbanca Agencia de Valores S.A.	Penta Corredores de Bolsa S.A.	
<b>GRUPO SECURITY</b>	Penta Hipotecario Administradora de Mutuos Hipotecarios S.A.	
Administradora General de Fondos Security S.A.	Penta Vida Compañía de Seguros de Vida S.A.	



Banco Security	Penta Corredores de Bolsa de Productos S.A.
Corredores de Seguros Security Ltda.	
Grupo Security S.A.	
Securitizadora Security S.A.	
Seguros Vida Security Previsión S.A.	
Valores Security S.A. Corredores de Bolsa	
Factoring Security S.A.	

Fuente: Diario Financiero. 2012

**Tabla 10:** CFs no regulados en Chile año 2000

<b>Conglomerados Financieros no Regulados en Chile (2000)</b>		
	<b>%holding en la compañía</b>	<b>% en el mercado</b>
<b>Grupo Santander Central Hispano</b>		
Banco Santander – Chile	52,15%	12,32%
Banco Santiago	43,50%	16,45%
AFP SummaBansander	100,00%	11,31%
Cía. De Seguros de Vida Santander S.A.	95,73%	6,24%
Cía. De Seguros de Vida Santiago S.A.	99,00%	0,11%
<b>Grupo Corp Group</b>		
Corp Banca	79,73%	3,77%
Cía. de Seguros Vida Corp S.A.	100,00%	5,14%
Mass Seguros de Vida S.A.	64,23%	1,84%
<b>Grupo Penta</b>		
Banco de Chile	14,00%	11,60%
AFP Cuprum	31,72%	16,03%
Cía. De Seguros Generales Las Americas S.A.	97,57%	7,84%
ISE Las AmericasCía de Seguros de Vida S.A.	85,78%	3,19%
<b>Grupo Yarur</b>		
Banco de Créditos e Inversiones	64,70%	8,62%
Axa Seguros Generales S.A.	100,00%	3,12%
Axa Seguros de Vida S.A.	100,00%	0,69%

Fuente: Revista Economía & Administración. 2012.