T Sueco
53
C.2

UNIVERSIDAD ACADEMIA DE HUMANISMO CRISTIANO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
ESCUELA DE INGENIERA COMERCIAL

LA BANCA EN CHILE: NECESIDAD DE NUEVOS NEGOCIOS

MEMORIA PARA OPTAR AL TITULO DE:
INGENIERO COMERCIAL

PROFESOR GUIA: LUIS VALENCIA

JUAN ALEJANDRO MANRIQUEZ CERDA

OCTUBRE 1993

Santiago, Abril 26 de 1994

Señor
Arno Klenner Meixner
Facultad de Ciencias Económicas
Universidad Academia de
Humanismo Cristiano
Presente

Señor Decano:

Me es grato presentar a Ud. la memoria de título ***"LA BANCA EN CHILE: NECESIDAD DE NUEVOS NEGOCIOS"***, elaborada por el señor **Juan Alejandro Manríquez Cerda** para optar al título de Ingeniero Comercial.

El trabajo desarrollado por el señor Manríquez Cerda analiza el concepto de giro bancario y presenta las diferencias que él tiene en algunos países del mundo, al tiempo que ilustra sobre las tendencias que el concepto tiene en el mundo. En un segundo capítulo señala el marco que el negocio bancario tiene en Chile, para analizar en un tercer capítulo los nuevos negocios que podrían ser desarrollados por los bancos, en función del grado de desarrollo del mercado de capitales en el país.

El tema presentado es de actualidad en nuestro país y los elementos de análisis incluídos, así como la forma de presentación permitirán a los legos en la materia entender claramente la discusión que hoy se presenta, lo que, a mi juicio, constituye un interesante, útil y práctico aporte.

En consideración a lo señalado me permito proponer a Ud. la aprobación de la Memoria "La Banca en Chile: Necesidad de nuevos negocios", presentada por el Sr. Manríquez Cerda.

Sin otro particular, saluda atentamente a Ud.,

Luis R. Valencia Rivera
Profesor Guía

A la memoria de mi padre, a quien siempre recordaré con orgullo; a mi madre, a quien agradezco su esfuerzo, enseñanza y amor hacia mí; a Ingrid, sin cuyo apoyo y comprensión esto no habría sido posible; a mis hijos y a la Universidad...

A todos gracias...

LA BANCA DE CHILE :NECESIDAD DE NUEVOS NEGOCIOS

Pág.Nº

I. INTRODUCCIÓN : OBJETIVO..... 1

II. CONCEPTO DE "GIRO BANCARIO"..... 13

II.a. Concepto en Chile y en el Mundo..... 13

- Definición de mercado de capitales.....
- El caso de Estados Unidos..... 23
- El caso de Japón..... 37
- El caso de Europa..... 45

II.b. Tendencias del giro bancario en el mundo..... 49

- Hacia donde va la Comunidad Económica Europea... 50
- El debate del tema del giro bancario en los Estados Unidos..... 60
- El caso de Japón..... 67

III. MARCO REGULADOR DEL NEGOCIO BANCARIO EN CHILE..... 73

III.a. Marco institucional regulador..... 73

III.b. El nuevo marco institucional..... 82

III.c. Nuevas ideas por legislar sobre la ampliación del Giro Bancario..... 116

IV. Nuevos negocios: AMPLIACION DEL GIRO BANCARIO..... 126

1. Actividades que se pueden hacer desde dentro del Banco..... 127

2. Actividades a realizar como filiales..... 130

3. Actividades a realizar como holding bancario..... 136

- la banca en actividad de seguros..... 137

- la banca en actividades de administraciòn de fondos de pensiones (AFP)..... 142

- la banca en actividades de seguros y AFP: ventajas y desventajas..... 148

4. Las actividades de apoyo al giro bancario..... 169

5. La regulación y supervisión..... 172

6. Los aspectos macroeconómicos..... 185

V. CONCLUSIONES GENERALES..... 188

VI.BIBLIOGRAFIA..... 206

I. INTRODUCCION : OBJETIVO

Existe hoy en dia, en todo el mundo, algún tipo de polémica respecto de la forma o evolución futura que debe adquirir la industria bancaria, a fin de enfrentar eficientemente un entorno cada vez más competitivo.

Es así como en el estudio de los nuevos negocios en que la banca podría incursionar, surgen debates que tienen que ver con la existencia de cambios o tendencias al cambio, en algunos casos rápidos y vertiginosos, que han ocurrido y están ocurriendo en las economías de los distintos países y que obviamente, no son los mismos en todos ellos, aunque si todos van en un mismo sentido; hacia una mayor liberación de los mercados respectivos.

Por una parte, tenemos los cambios que ocurren en las economías ex-socialistas, donde existe un franco intento por recuperar el casi medio siglo en materia de libertad económica y su incorporación, lenta pero segura, al espectro de las economías internacionales.

También, visualizamos importantes cambios en los sistemas financieros de países, en nuestra región, que al introducir ajustes en sus economías, han comenzado a caminar

por un sendero de reformas, liberalizando sus tasas de interés, unificando encajes, desectorizando el crédito y permitiendo que el ahorro sea captado libremente ajeno a subsidios, llevando a cabo hoy un proceso que Chile ya efectuó hace más de una década.

Y por otra parte, tenemos los cambios que se están produciendo en el conjunto de economías industrializadas, los que claramente son liderados por los cambios de la Europa '93, y que imponen un serio desafío en términos de competitividad y liderazgo, a las demás naciones industrializadas, en el concierto financiero mundial.

Ahora bien, por las características modernas de su sistema bancario y financiero, Chile se siente más identificado con el conjunto de países desarrollados, a pesar del tamaño de su economía y debe mirar hacia ellos, cuando se trata de observar cambios tendientes a mantener los niveles de competitividad de las industrias nacionales, especialmente la industria bancaria.

Como se señaló al comienzo, en los últimos años el debate acerca de la competitividad de la industria bancaria, ha sido intenso; y ello ha sido así por varios factores, especialmente por los importantes cambios introducidos en el sector por la incorporación de los

avances tecnológicos en materia de comunicaciones, sistemas computacionales y manejo masivo de datos, que han permitido a los bancos manejar cada día un mayor número de clientes y de productos, estar en operaciones las 24 horas del día; captar y colocar recursos desde y hacia cualquier parte del mundo, integrándose de esa forma a los mercados financieros internacionales.

Esta mayor integración de los mercados financieros, ha generado por sí misma procesos desregulatorios que permiten cada vez un mayor ámbito de la actividad bancaria, aunque a veces también el proceso de desregularización ha sido impulsado por la autoridad financiera, la que ha promovido el desarrollo de una actividad bancaria especifica, creando desafíos y nuevas oportunidades de negocios.

Aunque en ambos casos el objetivo ha sido el mismo, incrementar la eficiencia y la competitividad del sector, por cierto las motivaciones son diferentes, por un lado, está la búsqueda de una mayor rentabilidad del negocio o la mantención de ella y, por otro lado, la conciencia de que un sistema bancario eficiente es la mejor herramienta de asignación, también eficiente, de los escasos recursos de capital existentes en el proceso de crecimiento y desarrollo de las naciones.

Chile no ha estado ausente de este continuo proceso de búsqueda de una mayor competitividad y eficiencia del sistema bancario. De un lado el mercado ha sido impulsor de reformas y de otro, la entidad reguladora, propiamente tal, ha promovido una ampliación de su nivel de actividades.

Así a partir del período de liberalización del sistema financiero chileno, ocurrido hacia fines de la década de los setenta y pasando luego por la crisis de 1982-1983. - (1) - motivada principalmente por el abandono por parte de las autoridades económicas de entonces de la regla de tipo de cambio nominal fijo vigente hasta mediados de 1982 y establecerse una devaluación real de 11,5% en 1982 y

---

(1)- Esta crisis se produjo como consecuencia de la recesión desatada, a partir de mediados de 1981 y de los desequilibrios en las cuentas externas de la balanza de pagos, y agudizada por la devaluación real de 1982 y 1983, lo que se manifiesta en las serias dificultades que debía enfrentar el mercado financiero como resultado de: la caída en el nivel de actividad, el aumento en el tipo de cambio real, y la reducción en el precio de los activos que provocaba la combinación de los factores antes mencionados. Así entre 1981 y 1983, fueron intervenidas o liquidadas un total de 22 instituciones lo que representaba alrededor del 60% de las colocaciones del mercado bancario privado. Esta crisis tuvo su punto más alto a comienzos de 1983, cuando se intervino cuatro bancos y cuatro sociedades financieras, al tiempo que se resolvió la liquidación de dos bancos y una sociedad financiera. Cabe hacer notar que, dentro de los bancos intervenidos se encontraba el Banco de Chile y el Banco de Santiago, los que a la fecha, eran los bancos privados chilenos más importantes.

de 20%. - (2) - la banca chilena enfrentó hacia la segunda mitad de la década de los ochenta; un pleno período de madurez.

Plenamente integrados a los sistemas financieros internacionales, con un nivel tecnológico tal que, incluso le permite exportar servicios especializados a países desarrollados, la banca chilena ha demostrado, desde entonces el gran nivel de desarrollo y eficiencia alcanzada.

Sin embargo, al igual como ocurre en el mundo actualmente, la banca chilena se ve también enfrentada hoy al desafío de mantener niveles adecuados de competitividad, desafíos que vienen tanto de afuera como de dentro del país.

---

(2)- Cabe recordar que a partir de mediados de 1979 se había establecido un tipo de cambio nominal fijo en Chile; entre la moneda nacional y el dólar. A esta regla cambiaria se le consideraba como una garantía para la estabilidad macroeconómica, en una economía que ostentaba una larga historia de inflación y crisis de balanza de pagos.

Los desafíos externos que enfrenta la banca chilena; son los propios de una economía abierta e integrada al mundo, lo que junto con sus ventajas, conlleva la necesidad de estar permanentemente atentos a los cambios que se producen en nuestro entorno. La década del noventa nos enfrenta al desafío de incorporarnos con éxito a la tecnología del siglo XXI; estamos en una era en la cual se están produciendo profundos y constantes cambios en todos los campos de acción y en el desarrollo cultural y social en el mundo entero, especialmente los que provienen del nuevo polo económico que constituirá la Europa 1994. La tecnología está produciendo incluso cambios en la dinámica en que se conciben los negocios; los cuales hoy tienen la tendencia, cada vez más acentuada, a dimensionarse en un contexto de internacionalización, siendo fundamental para las instituciones, la consecuente y necesaria adecuación a las exigencias de eficiencias que promueve la competencia.

A su vez, los desafíos internos de la banca, provienen de un sistema bancario que posee numerosos agentes y que, al igual que en otras economías, ve surgir a su alrededor la competencia de instituciones y empresas no bancarias que le disputan parte del mercado, ofreciendo algunos servicios que "tradicionalmente" pertenecieron a la banca.

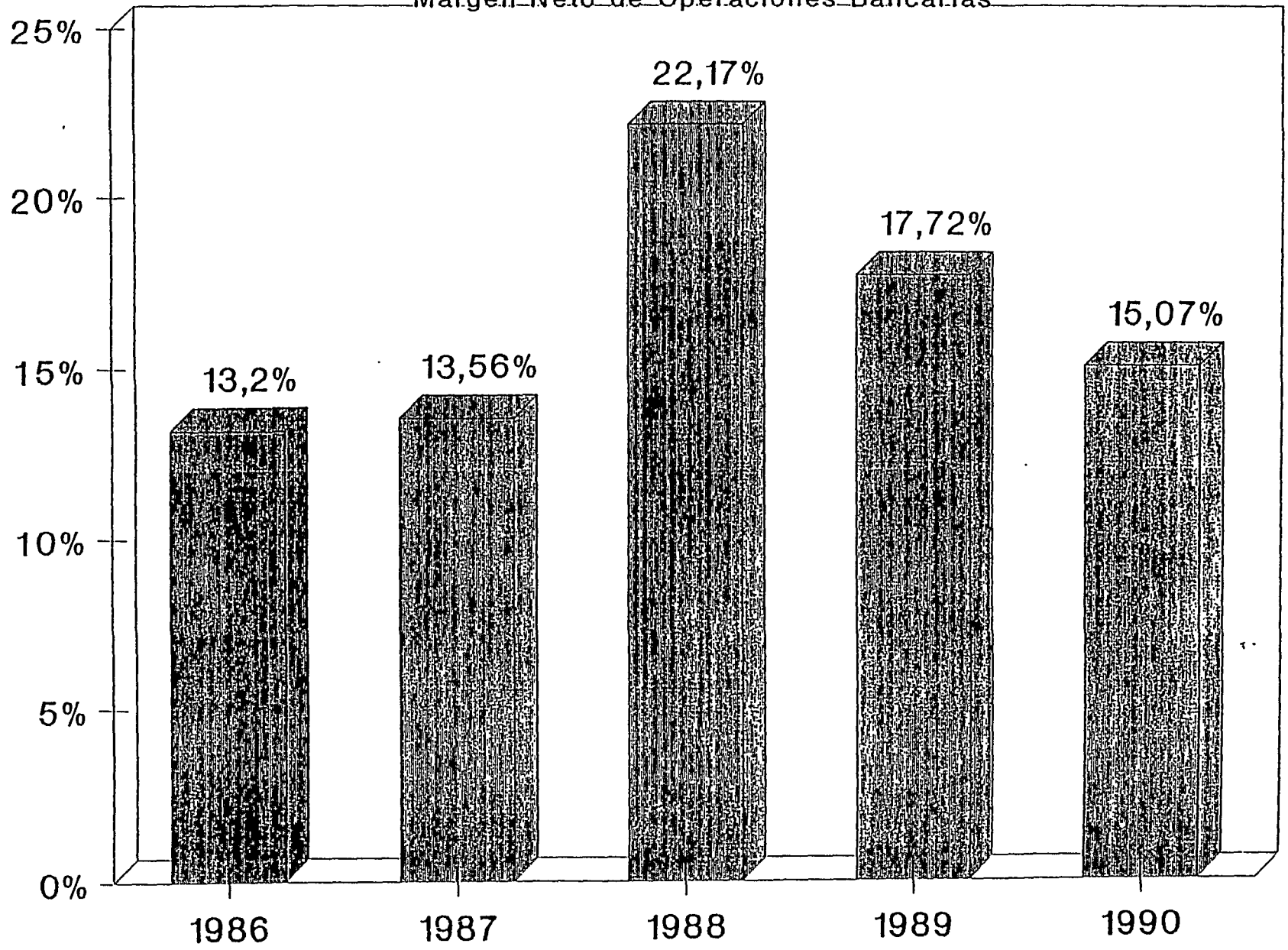
Hoy existen limitaciones que no permiten a la banca nacional competir con igualdad, en relación al resto de los partícipes del mercado, cediendo involuntariamente su opción de participar a otras entidades, no sólo en términos de las áreas de negocios autorizados, sino que también por las distintas reglas del juego con que opera; por ejemplo en aspectos tales como: Supervisión; normas de encaje; límites de crédito y tasas de interés, entre otros. En efecto, estas limitaciones provienen de las diversas medidas, incorporadas en 1986, a la Ley de Bancos, para regularizar la situación de los bancos y prevenir la insolvencia, producto de la crisis de 1983, medidad en que prevalecieron el énfasis y los criterios aplicables a una situación de crisis, más que a un escenario de mayor competitividad, modernización y desarrollo y que dejaron restringido al sistema bancario para incursionar con mayor libertad en otras áreas de negocios.

La tendencia observada en los últimos años, indica que los negocios tradicionales de la banca chilena han ido disminuyendo su rentabilidad (ver anexo 1) y existe un consenso, tanto de la autoridad como de agentes del sistema, de que los márgenes del negocio bancario se irán estrechando más en el futuro.

Asimismo, debido a la mayor competencia y

CUADRO 1

Margen Neto de Operaciones Bancarias



(*) Incluye otros Ingresos de Operación tales como intereses ganados por venta de divisas al Banco Central de Chile, Ingresos por operaciones Capítulo XVIII y otros.

presencia de empresas ajenas al giro bancario ofreciendo servicios vinculados a éste o, también a la incursión de los bancos extranjeros, en funciones parabancarias amparados en múltiples figuras jurídicas que estos pueden utilizar, (Vía DL 600 por ejemplo) para participar en negocios que a la banca nacional le están vedados, los niveles de operaciones tradicionales del mercado bancario chileno serán cada vez menores.

Así, tenemos que la banca extranjera, empresas relacionadas, oficinas de representación, pueden ofrecer productos afectos a distintas regulaciones, beneficiándose, por ejemplo, por no constituir el encaje del 20% a los créditos externos, al respaldar esas operaciones en el exterior.

Vemos entonces como los bancos nacionales van entregando servicios cada vez más fragmentados a sus clientes, creándose una fuerte desventaja competitiva, debilitando innecesariamente al sistema bancario como un todo.

Este debilitamiento, se expresa a través, por ejemplo, del encarecimiento de su operatoria y de los márgenes cada vez menores que perciben, para poder competir.

La mayor competencia de empresas ajenas al giro bancario incursionando en negocios de la banca, se ve claramente a través de los diferentes productos financieros ofrecidos, como ser el crédito de consumo que ofrecen las casas comerciales, las libretas de ahorro voluntario que ofrecen las A.F.P.; los sobregiros de corto plazo que otorgan algunos supermercados; la cuenta de ahorro prácticamente a la vista que ofrecen algunos fondos mutuos; el crédito de las compañías no bancarias de Leasing que no están sometidas a ningún tipo de regulación específica, el acceso al crédito hipotecario a través de las administradoras de mutuos hipotecarios; o la participación directa en negocios inmobiliarios, entre otros.

Estas operaciones son algunas de las que se realizan crecientemente hoy en Chile, por empresas ajenas al giro bancario y que, obviamente, han ido restando campo a la acción tradicional de la banca.

Por otra parte, si observamos la tendencia de los últimos años en la colocación de bonos en el mercado como fuente de financiamiento de las empresas chilenas (ver cuadro 2 y 3 respectivamente) podemos observar que ella ha ido en permanente crecimiento y de continuar un proceso tan expansivo como el observado; es posible aseverar que ello debiera en definitiva, afectar al nivel de colocaciones de

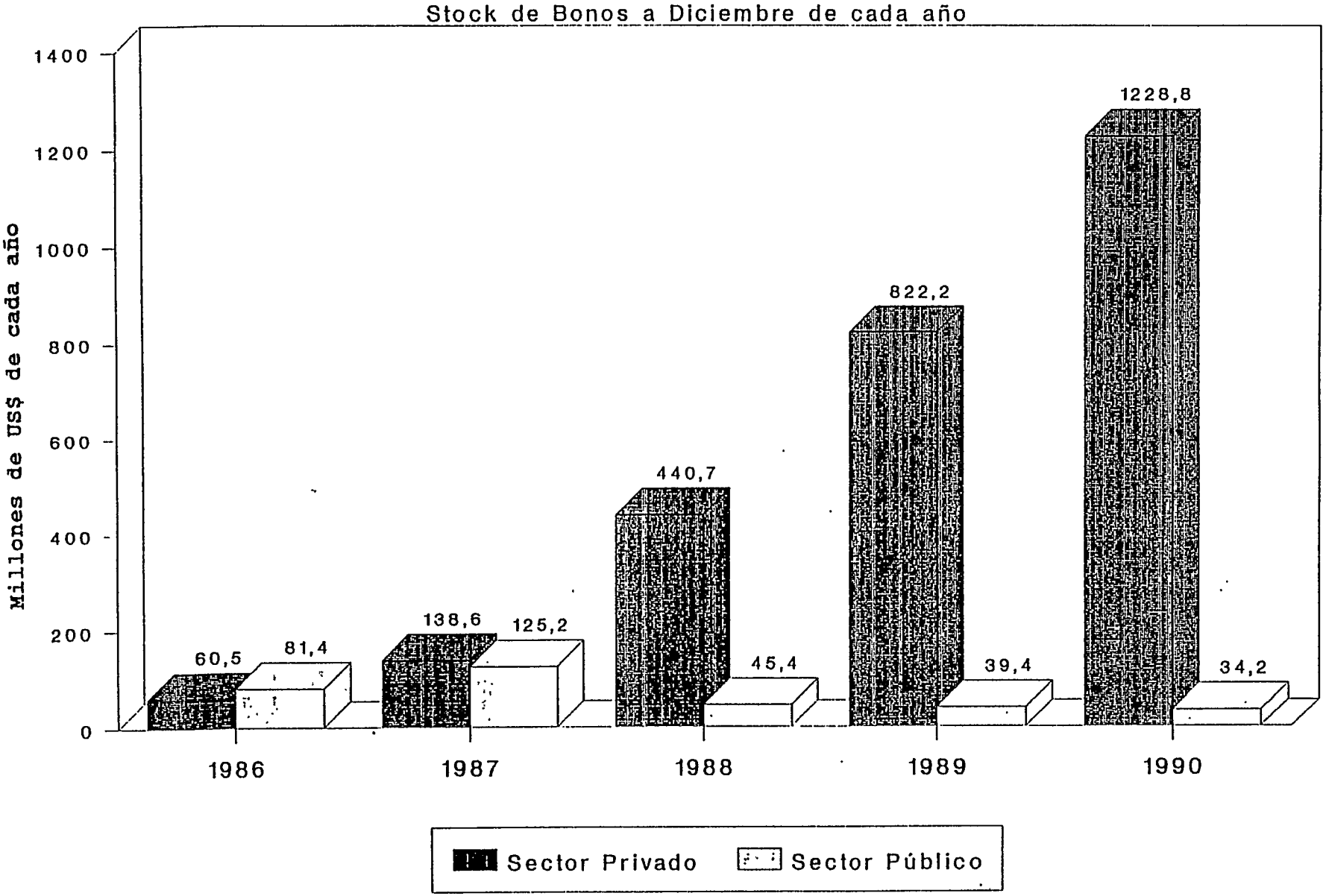
CUADRO 2

EMISION PRIMARIA DE BONOS
(millones de US $ de diciembre de cada año)

	Sector Privado		Sector Público	
Año	Nº	MMUS $	Nº	MMUS $
1980	4	3.6	0	0
1981	13	16.6	0	0
1982	9	60.9	0	0
1983	2	46.1	0	0
1984	0	0	4	24.1
1985	1	3.7	2	1.0
1986	1	10.5	2	26.4
1987	9	89.7	4	89.6
1988	12	481.2	0	0
1989	10	436.1	0	0
1990	15	265.8	1	17.0

Fuente: Revista Valores, SVS

C U A D R O 3



Fuente: Revista Valores, SVS

la banca, al transformar la emisión de bonos en un sustituto del crédito bancario.

Por lo demás dada la creciente demanda de instrumentos por parte de los inversionistas institucionales chilenos (Administradoras de Fondos de Pensiones, Compañías de Seguro, Fondos de Inversión, etc.), es de preveer que la tendencia a acceder a esos fondos directamente, deberia seguir creciendo en el futuro, tanto bajo la forma de financiamiento de largo plazo (bonos de empresas) como financiamiento de largo plazo (efectos de comercio). (3). Ello es también valedero, para el financiamiento a través de la emisión de acciones, alternativa que hoy resulta.

---

(3)- BONOS DE EMPRESA: Comúnmente llamados "debenture": Son instrumentos financieros emitidos por empresas no financieras para captara fondos para financiar proyectos o inversiones, pagaderos a plazos mayores a un año, cuya liquidez es inmediata a su vencimiento o antes en el mercado secundario, cuyos intereses son libres y se establecen en la escritura de emisión.

EFECTOS DE COMERCIO: Comúnmente llamamos "Brokers": Son instrumentos financieros emitidos por empresas no financieras para captar fondos para financiar capital de trabajo, pagadero a plazos inferiores a un año, cuya liquidez es inmediata al vencimiento o en el mercado secundario, cuyos intereses se pactan libremente. Se expresan en una letra de cambio o pagarés cuyos montos por titulo, sean iguales o superiores al equivalente a 2.000 U.F.

Ambos están autorizados por la Ley No. 18.045 de 1981, y Norma de Caracter General No. 30 del 10/11/89, de la Superintendencia de Valores y Seguros.

atractiva para muchas empersas debido a la relación precio/utilidad existente. Ambas condiciones, es decir la tendencia a buscar financiamiento no bancario por parte de las empresas (fenómeno denominado desintermediación financiera) y la proliferación de empresas no bancarias incursionando en negocios tradicionalmente bancarios, son parte de un fenómeno mundial del cual Chile no podía estar ajeno, y no parece razonable, tampoco ir en su contra.

Desde esta perspectiva es que aparece como razonablemente necesario y urgente lo que los banqueros-asesores y supervisores vienen planteando: que se permita a la banca nacional ampliar y diversificar sus operaciones y actividades y que se flexibilice el marco legislativo que las restringe.

El objeto de este estudio es precisamente analizar los pro y contra de ampliar el concepto de giro bancario vigente actualmente en Chile y analizar en general, cuales serán los nuevos negocios en que la banca podría participar y en particular su incursión en dos negocios específicos: el de los seguros y el de la administración de fondos de pensiones.

Para cumplir con el objetivo, es que se hace necesario precisar algunos conceptos respecto al giro

bancario y ellos están contenidos en el Capítulo II.

El capítulo III incluye un análisis breve de la normativa chilena que regula el negocio bancario.

El capítulo IV analiza específicamente los nuevos negocios que se proponen en que podrían participar los bancos: incursión en nuevos mercados y desarrollo de nuevas actividades y las proposiciones que existen en términos de la estructura que debería adoptarse para las nuevas actividades a desarrollar por los bancos.

Finalmente en el capítulo V, se exponen las conclusiones generales del presente trabajo y en el capítulo VI, se registra una breve bibliografía al respecto.

II. CONCEPTO DEL "GIRO BANCARIO"

II.a. Concepto en Chile y en el mundo:

Antes de entrar a describir las características y elementos que configuran o están implícitos en el concepto de giro bancario, tanto en Chile como en el mundo se hace necesario definir en términos globales lo que se entiende por banco, y para ello es también menester definir, antes lo que es el Mercado de Capitales:"Descriptivamente, un Mercado de Capitales es un conjunto de mercados formales e informales constituidos por instituciones e instrumentos de financiación e inversión". (*)

La ventaja de la existencia de un mercado de capitales, es que los fondos de los ahorrantes son orientados hacia usos socialmente más eficientes que si cada persona invirtiera en forma directa sus propios ahorros. De este modo, la rentabilidad social de las inversiones ejecutadas dentro de la economía tiende a ser la máxima.

(*) El Mercado de Valores en Chile, Cap. I, pág 17, Rigoberto Parada; 1987.

De la definición de Mercado de Capitales podemos concluir:

a. Existen dos tipos de Mercados:

a.1. Mercado Formal

a.2. Mercado Informal

b. Existen Oferentes, Intermediarios y Demandantes.

c. Existe transferencia de recursos.

d. Debe existir un precio de transferencia de los recursos.

Podemos, así, decir que Mercado Formal es el conjunto de organismos que se han especializado en operaciones de créditos, como asimismo personas naturales o jurídicas que realizan, frecuentemente, operaciones crediticias haciendo de estas transacciones su negocio habitual.

Por Mercado Informal se entiende a aquel formado por organismos (empresas, instituciones y personas) cuyo objetivo principal es la compra-venta de productos y/o servicios y realizan operaciones crediticias sólo como transacciones esporádicas. Un ejemplo de este tipo de mercado está representado por los créditos al consumidor. (casas comerciales).

Como existe una cantidad limitada de recursos disponibles ésta debe ser distribuída desde los Oferentes de recursos monetarios, que son los generadores de excedentes, a los demandantes que son aquellos que necesitan los recursos. Esta distribución es realizada por Intermediarios Financieros, cuya existencia en los mercados de capitales está ampliamente fundamentada.

El traspaso de recursos del sector oferente al sector demandante se efectúa, normalmente, bajo la forma de crédito.

Entonces, Los Intermediarios Financieros: Son organizaciones que prestan servicios que consisten, básicamente, en reunir a los oferentes con los demandantes de crédito, especializandose en esta función. En una economía moderna son una excepción los préstamos directos de dinero del propietario al usuario.

Algunas de estas instituciones pueden además emitir Instrumentos Financieros. Otras instituciones adquieren el carácter de ser exclusivamente financieras, dedicadas al negocio del crédito; hay otras instituciones que reciben dinero y prestan otros bienes; es decir, existen intermediarios que puedan desarrollar funciones duales.

Entre las razones de la existencia de intermediarios financieros se pueden mencionar:

a) Costo de Información y Análisis de Inversiones:

Al hacer los intermediarios financieros su giro a base de la intermediación de valores y dinero, se facilita el grado de especialización en el desarrollo de esta función, lo que se traduce en la disminución del número de transacciones necesarias para juntar a oferentes y demandantes de crédito. Lo anterior permite la disminución de los costos de transacción de información y los costos de análisis económico-financiero de los inversionistas.

El costo de intermediación no sólo depende de factores internos de los intermediarios; sino que existen, además, otros elementos del entorno que influye sobre ellos, entre los que se puede mencionar los siguientes:

- Legislación que los reglamente.
- Limitaciones y rigideces que se ponen a la competencia.
- La tecnología (especialmente la computación).
- Grado de desarrollo del sistema económico imperante.

b) **Diversificación:**

Con la existencia de intermediarios financieros se facilita la acumulación de un gran volumen de recursos crediticios, permitiendo al intermediario diversificar su cartera de valores con una reducción de sus costos. Así, por ejemplo, los intermediarios, pueden tener diferentes clases de acciones, bonos, obligaciones de terceros, valores de gobierno, etc., permitiendo que los inversionistas que acuden a estos centros tengan la posibilidad de encontrar una cartera que ha sido previamente diversificada.

c) **Proximidad de Oferentes y Demandantes:**

La existencia de intermediarios permite ubicar lugares donde pueden concurrir oferentes y demandantes, sin que se vean entre sí, disminuyendo de esta forma los costos de búsqueda de oportunidades de inversión.

Ahora bien, para asegurar el funcionamiento del Mercado de Capitales deben existir oferentes y demandantes de crédito entre los cuales se realiza la transferencia de recursos. Ambos grupos pueden estar ubicados en un mismo país o en países distintos; en este último caso se habla de transferencia de recursos internacionales.

La oferta de crédito, en general, depende de varios factores entre ellos:

- Tasas de interés,
- Nivel de ingreso de las personas.
- Sistema económico.
- Condiciones del entorno socioeconómico y político.

En cuanto a la demanda de crédito, se puede decir que es aquella formada por la cantidad de recursos monetarios que los agentes económicos necesitan y que están dispuestos a recibir de otras personas a un precio determinado.

El capital en un factor escaso, por lo tanto, la cantidad de recursos que se transfieren depende de un Precio al cual los demandantes están dispuestos a Comprar esos recursos y al cual los oferentes están dispuestos a Venderlos o transferirlos. Ese precio recibe el nombre de Tasa de Interés. Dicho precio es el que permite regular la oferta y demanda de fondos en una economía, obteniéndose de esta forma una mejor distribución de los recursos crediticios. La tasa de interés queda determinada en el mercado y en el Mercado Capitales existe una tasa de interés de equilibrio; la cual permite que se igualen la oferta y la

demanda de recursos. En otras palabras, que se equilibre la cantidad de ahorro ofrecido en la cantidad de crédito demandado.

De todo lo expuesto, podemos, colegir más específicamente, entonces, que existen en el Mercado de Capitales:

Instituciones de Crédito, que cumplen la función de otorgar préstamos de corto y largo plazo, captando dineros del público en diversas formas; siendo las principales las cuentas de depósitos y la emisión de valores, como bonos y debentures.

Intermediarios Financiero: Realizan una función de apoyo a las instituciones financieras básicas a través de la colocación de valores en el público y cumple el importante rol de crear mercados secundarios; recolectando valores de largo plazo en periodos cortos, promoviendo así la liquidez de los instrumentos financieros.

Otras Instituciones Emisoras de Valores: Son so ciedades o entidades no financieras que acuden al mercado en demanda de fondos que serán invertidos directamente y no recolectados como nuevos préstamos.

Inversionistas Institucionales: Son aquellas que permanentemente compran valores financieros para canalizar los fondos de ahorro hacia la inversión.

Así entonces podemos decir que banco, es una institución de crédito (persona jurídica) que forma parte del Mercado Formal, dentro del mercado de capitales, que cumple la función de captar dineros del público en diversas formas (cuentas corrientes, depósitos, emisión de bonos y debentures, etc) y otorgan préstamos de corto, mediano y largo plazo haciendo de estas transacciones su negocio habitual.

En Chile las empresas bancarias, según el artículo Nº 27 de la Ley general de bancos, deben contituirse como sociedades anónimas en conformidad con la misma Ley.

El prospecto que debe proceder a la formación de la sociedad será calificada previamente por el Superintendente y podrá ser rechazado sin expresión de causa.

Una vez definido lo que se entiende por banco estamos en condiciones de describir en términos generales, los elementos que están implícitos en el Giro Bancario.

Podemos señalar que el concepto de Giro Bancario comprende tanto los servicios bancarios vinculados a una entidad que recibe depósitos, en cualquiera de sus formas, del público y los traspasa en calidad de créditos, como los servicios financieros de apoyo a estas actividades bancarias, concebidas como "tradicionales".

Sin embargo, en algunos países el giro bancario incluye servicios financieros no bancarios, tales como seguros e intermediación de valores, así como también servicios no financieros o comerciales.

En la integración de los servicios financieros bancarios y los no bancarios pueden identificarse dos formas. Una forma es la participación directa de una institución bancaria en actividades no bancarias y la otra es la participación en actividades no bancarias a través de la extensión de las relaciones entre instituciones financieras, ya sea bajo la forma de filial o perteneciendo a un holding común.

Así, visto en forma simple la extensión y forma que toma la integración de servicios financieros bancarios y no bancarios en las economías desarrolladas, pueden clasificarse en dos categorías generales: las de banca mixta y las banca universal.

Se entiende por banca mixta, aquel sistema donde se mantiene algún grado de separaciòn entre las instituciones que proveen servicios bancarios y las que proveen servicios no bancarios, como son seguros o especificamente definidas. En esta categoria se encuentran paises como los Estados Unidos, Japón, Bélgica, Canadá, Suecia y Gran Bretaña.

Dentro de lo que se define como banca universal; es decir aquellos sistemas donde la integración financiera entre servicios financieros bancarios y no bancarios se ha dado dentro de una misma institución, el llamado Banco Universal, o donde las actividades bancarias tienen ninguna o escasas limitaciones, se encuentran paises como Francia, Alemania, Italia, Italia, Holanda y Suiza.

Si damos como un hecho cierto el que en Europa existe a partir de enero de 1993, un sistema bancario común, más cercano al concepto de Banca Universal, tenemos así en la práctica, tres grandes bloques en el mundo financiero internacional: Estados Unidos, Japón y Europa.

1. El Caso de los Estados Unidos:

La normativa del sistema norteamericano en materia de las actividades que le están permitidas a la banca está contenida, básicamente, en dos cuerpos legales dentro de su Ley de Bancos: el Acta o Ley Glass-Steagall de 1933 y el Acta o Ley de Consorcios Bancarios de 1956.

Previo al análisis de dicha normativa, es necesario hacer referencia a una característica propia de la banca norteamericana, que denota su nivel de protección, y que de alguna forma ha influído en el desarrollo de la historia de la desregulación de las actividades bancarias en el país del norte.

Esto se denomina el sistema bancario dual. La banca norteamericana está regulada en dos niveles, uno federal y otro estatal, lo que significa en términos prácticos que, actividades que un banco no puede hacer en un estado las puede hacer en otro o alternativamente, actividades prohibidas para bancos de cobertura nacional puedan ser desarrolladas por bancos de cobertura estatal.

La Ley MacFadden, o más bien Pepper-MacFadden, dictada en 1927, impidió la creación de bancos interestatales, lo que contribuyó a la creación de una banca

altamentente fragamentada.

1. La Ley Glass-Steagall:

La Reforma a la Ley de Bancos que fuera promulgada en 1933, y que nace luego de la Gran Depresión que llevó a la quiebra a miles de bancos, ha marcado profundamente la legislación bancaria norteamericana.

Su pieza fundamental, la Glass-Steagall Act, denominada así por los nombres de los senadores que la propiciaron, consagró una drástica separación de las actividades de la banca comercial con las actividades de la banca de inversiones, con el objeto de resolver lo que se percibió como una de las principales causas de la crisis: la participación de las entidades bancarias en la venta y la distribución de valores mobiliarios.

De este modo, se limitó la actividad de la banca a la concesión de préstamos autoliquidables de corto plazo y se pretendió desalentar la especulación, prevenir posibles conflictos de intereses y fomentar la solvencia de las instituciones bancarias al crear una barrera de entrada en un doble sentido, impidiendo que la banca comercial invadiera el territorio de la banca de inversión y viceversa.

Conjuntamente con las normas conocidas como Glass Steagall, se creó un sistema de seguro de depósitos a cargo de una institución (la Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC), se controlaron las tasas de interés y se prohibieron los pagos de intereses en las cuentas a la vista (conocida como la Regulación Q), creándose una serie de elementos interconectados que cambiaron radicalmente el marco competitivo del sistema finaciero de los Estados Unidos.

1.2. La Ley de Consorcios Bancarios (Bank Holding Company Act):

Como se mencionaba al comienzo, una de las características fundamentales del sistema bancario norteamericano, es la dualidad normativa a nivel estatal y federal.

Como forma de evadir esas restricciones, los bancos nacionales adquirieron, a modo de filiales, bancos en otros estados. Como resultado del crecimiento de dicha forma de expansión geográfica, el Congreso de los Estados Unidos decidió dictar en 1956 una Ley denominada Bank Holding Company Act. que determinó la existencia de una estructura que hemos traducido como consorcio o holding bancario, esto es una compañía que controla uno o más

bancos. Por control se entendió una participación superior al 25% del capital accionario, o el equivalente a dos directores.

Técnicamente hablando, la diferencia entre un consorcio o holding bancario y un banco, es que el primero no interviene directamente en actividades bancarias, sino que es dueño de bancos y de otras filiales envueltas en lo que se ha definido como actividades no bancarias.

Los consorcios quedaron bajo supervisión de la Reserva Federal, de forma tal que tanto la formación de un consorcio bancario como las actividades no bancarias que éste podía hacer, debían ser expresamente autorizadas. Debido al temor de que los consorcios bancarios que se creaban podían convertirse en monopolios y dar lugar a prácticas poco transparentes, se permitieron, inicialmente, muy pocas actividades no bancarias, las que de todas formas debían estar ligadas a las necesidades de la institución. Algunas de estas actividades eran la propiedad de los inmuebles del banco, empresas de auditoría y servicios de cajas de seguridad.

No obstante, a la Ley de consorcios Bancarios no le era aplicable la legislación que restringía a los bancos, por lo que fue utilizada por estos para incursionar en

actividades que la Ley de Bancos no permitía. Así, a través de consorcios que tenían sólo a un banco como filial, la banca comercial se expandió, fundamentalmente, en negocios inmobiliarios y de seguros, pero también en otros tan lejanos a la actividad bancaria como eran la distribución de agua y el corretaje de ganado.

Preocupados por la concentración de negocios y la mantención de la separación entre la banca y el comercio, la Ley de Consorcios Bancarios fue reformada en 1970 estableciendo que los Consorcios Bancarios sólo podían involucrarse en actividades "cercanas al concepto de banca", a fin de evitar riesgos para los bancos o potenciales conflictos de interés.

Se establecieron entonces criterios para definir qué actividades no bancarias podían realizar los bancos. Así, para aceptar que un banco realice una actividad no bancaria, primero esta actividad debe calificarse entre: a) aquellas que la banca tradicionalmente había realizado; b) aquellas que son tan cercanas a las actividades tradicionales de la banca, que ésta puede realizar sin problemas, o c) aquellas integralmente vinculadas a actividades bancarias permitidas.

Adicionalmente, la autorización de la Reserva Federal de una determinada actividad a la banca, toma en consideración el interés público, el incremento de la competencia o potenciales conflictos de intereses, que pueda provocar la realización de dicha actividad.

1.3. Actividades Permitidas a la Banca Norteamericana:

1.3.1. Las Actividades de Intermediación:

La prohibición a la banca comercial de involucrarse en negocios de banca de inversión, establecida por la Ley Glass Steagall, permaneció prácticamente inalterable hasta principios de la década de los ochenta, en que los bancos comerciales, en particular los más grandes, comenzaron a buscar nuevas formas de superar las barreras entre ambos mercados e ingresar a la banca de inversiones que se visualiza como de gran expansión y rentabilidad.

En 1983, por ejemplo, tras un largo juicio, Bank América Corporation, un cosorcio bancario, fue autorizado para adquirir la compañía Charles Schwab, asesora en inversiones mobiliarias, incorporándose como filial.

En 1987, varios grandes bancos,también al amparo de la Ley Consorcios Bancarios, aprovechando un vacio en los

artículos establecidos por la Ley Glass-Steagall, fueron autorizados para intermediar y distribuir valores comerciales, bonos municipales y mutuos hipotecarios emitidos por otros agentes, al ser consideradas éstas como actividades "suficientemente cercanas al concepto de banca".

Sin embargo, para evitar una violación flagrante a la prohibición de intermediar establecida la Ley de Bancos, se estableció un tope del 5% como máximo a los ingresos provenientes de las nuevas actividades autorizadas. Posteriormente, se aumentó al 10% el límite sobre los ingresos provenientes de actividades en valores.

En 1989, la Reserva Federal autorizó a J.P. Morgan a intermediar y vender bonos corporativos de su propia emisión. Así, J.P. Morgan se convirtió en la primera filial bancaria en intermediar un bono corporativo desde 1930.

Sin embargo, no se debe pensar que la autorización para expandir las actividades de la banca comercial norteamericana ha sido producto de la iniciativa de sus autoridades. Por el contrario, ha sido en respuesta a la continua búsqueda de los bancos por entrar en el mercado de la banca de inversiones, eludiendo las barreras de las prohibiciones Glass-Steagall. La observación del actual

quehacer bancario demuestra que se siguen utilizando subterfugios para ampliar dichas actividades.

La prohibición de mezclar la banca comercial con la banca de inversiones, no alcanza sin embargo a las actividades que se realizan fuera del territorio de los Estados Unidos. Como consecuencia, los bancos norteamericanos son muy activos en Japón y Europa y ofrecen sus servicios a clientes norteamericanos desde el exterior.

Tampoco la banca comercial norteamericana puede vender cuotas de fondos mutuos, salvo cuentas individuales de pensiones (IRA's), por cuanto esa actividad, se considera está vinculada a la venta pública de valores, lo que está prohibido por las restricciones de Glass-Steagall. Sin embargo, se entiende que vender no es lo mismo que administrar, actividad que sí está especificamente autorizada, por lo que algunos bancos se han asociado con bancos de inversión para crear fondos mutuos, donde el banco comeracial administra y publicita el fondo mutuo entre sus clientes y el banco de inversiones es el que vende y distribuye las cuotas del fondo.

La Ley Glass-Steagall ha sido modificada sólo una vez, en 1968, cuando se permitió a los bancos intermediar ciertos bonos hipotecarios y municipales. Sin embargo,

sobre la base de la legislación existente, los bancos han logrado realizar diversas actividades de banca de inversión tales como: a)agentes de valores b)administración (no venta) de fondos mutuos y fondos de inversión cerrados; c) asesoría financiera; d) distribución y venta de valores comerciales, bonos municipales, mutuos hipotecarios y deuda corporativa (y probablemente luego podrán hacerlo con acciones): y e) generar depósitos que se parecen mucho a cuotas de fondos mutuos de renta variable.

El cuadro 4 muestra un resumen de las amplias actividades que la banca comercial norteamericana pueda hacer en la actualidad en materia de banca de inversión, ya sea directamente o a través de consorcios bancarios.

1.3.2. Las actividades no bancarias de la banca Norteamericana:

Como se dijo, las actividades financieras no bancarias de la banca norteamericana se han expandido a través de la formación de los llamados consorcios bancarios, cuya ley fue modificada en 1970 para permitir, en forma regulada, dicha expansión.

Los consorcios bancarios fueron establecidos separadamente de los bancos con el objeto de que los riesgos

C U A D R O 4

Securities Activities of Domestic Commercial Banks[a]
(April 1990)

Permissible	Year Started[b]
Underwriting, distributing, and dealing	Always
U.S. Treasury securities	Always
U.S. federal agency securities	Various years
Commercial paper	1987
Mortgage and other asset-backed securities	
Collateral originated by other banks	1987
Collateral originated by issuing bank	1989
Municipal securities	
General obligation	Nearly always
Some revenue bonds	1968
All revenue bonds	1987
Corporate bonds	1989
Corporate equity	c
Financial and precious metal futures brokerage and dealing	1983[d]
Private placement (agency capacity)	Always
Sponsor closed-end funds	1974
Underwrite deposits with returns tied partially to stock market performance	1987
Offshore dealing in Eurodollar securities	Always
Mergers and acquisitions	Always
Trust investments	
Individual accounts	Nearly always
IRA commingled accounts	1982
Automatic investment service	1974
Dividend investment service	Always
Financial advising and managing	
Closed-end funds	1974
Mutual funds	1974
Restricted	Always
Brokerage	
Limited customer	Always
Public retail (discount)	1982
Securities swapping	Always
Research advice to investors	
Separate from brokerage	1983
Combined with brokerage	
Institutional	1986
Retail	1987
Nonpermissible	
Mutual funds underwriting and distributing	

a Federal Reserve member banks or nonbank affiliates of bank holding companies.

b After the Civil War. Different dates may apply to national and state banks and among state banks. With some exceptions, the earliest date is shown. Regulatory rulings frequently concluded that a specific activity was permissible before the date of ruling. If the activity was halted by enactment of the Glass-Steagall Act, the date of renewed activity is given.

c Permitted by regulation in 1989 but not yet approved for specific banks.

d Restricted to futures contracts for which banks may hold the underlying security or that are settled only in cash.

inherentes a los negocios no bancarios, no afectasen el interés de los depositantes de los bancos integrantes del holding.

En este sentido se puede afirmar que esta peculiar estructura, el consorcio bancario, es el centro decisional de todas las instituciones financieras norteamericanas y que su capacidad de proteger en varias ocasiones con resultados exitosos.

Las actividades que la banca norteamericana puede realizar están establecidas en la Regulación Y de la legislación de bancos y se pueden dividir en dos grandes grupos: aquellas que no requieren permiso de la Reserva Federal y las que lo requieren.

Dentro de las actividades que no requieren autorización de la Reserva Federal están aquellas vinculadas a las operaciones internas del consorcio bancario y sus filiales, tales como: i) contabilidad y auditoría; ii) relaciones públicas y publicidad; iii) procesamiento de datos; iv) servicios de personal; v) couriers; vi) venta de bienes adjudicados y bienes de una filial, y vii)intermediación de seguros para sus empleados.

Todas las demás actividades requieren aprobación especifica y están expresamente listadas. Las actividades que actualmente puede realizar la banca norteamericana y aquelllas respecto de las cuales ha existido un pronunciamento negativo aparecen en el cuadro 5.

Cada una de estas actividades, su alcance y significado ha sido el resultado de un pronunciamiento acabado de la Reserva Federal, muchas veces rebuscado.

Mención especial merecen algunas actividades como son los seguros, el leasing y la administración de fondos de inversión.

En 1982, a través de la dictación de la Ley Garn-St. Germain las leyes federales prohibieron a los bancos nacionales y los consorcios bancarios involucrarse en actividades relativas a seguros vinculados a las operaciones de crédito, en que dichas actividades sólo puede realizarse sobre la base de proteger los intereses de los bancos en los préstamos que éste otorga. Asimismo, hay ciertas excepciones para que los holdings bancarios puedan producir seguros (es decir, venta de pólizas asumiendo el riesgo de siniestro) en pueblos pequeños.

CUADRO 5

Status of nonbank activities

Permissible Activities

By regulation

Mortgage banking
Finance company: general, consumer, commercial, insurance premium, mobile homes, agriculture
Factoring
Industrial banking
Investment, financial, and economic adivsory services
Leasing
Community development
Data processing
Insurance agency or broker per Garn St. Germain
Insurance underwriting for credit life, credit accident, and health
Fiduciary and trust
Courier services
Management consulting for depository institutions
Travelers checks, issuance or sale
Payment instruments, issuance or sale
Real estate and personal property appraisals
Arranging equity financing
Discount broker
Underwriting government and other securities
Arrange and advise foreign exchange transactions
Futures commission merchant
Consumer financial planning
Tax planning and preparation
Collection agency
Credit bureau

By order

Savings and loan (limited)
Savings bank
Pool reserve plan
Precious metal (buy and sell for customers)
Securities agent
Offshore commercial banking
New York investment company
Employee benefits consulting
Nonbank bank
Cash management services
Underwrite and deal in commercial paper
Underwrite and deal in municipal revenue bonds, commercial paper, mortage related securities, and consumer receivable related securities
Other

Impermissible Activities

Not closely related

Travel agency
Sale or underwriting of insurance other than the seven exemptions under Garn St. Germain
Contract key entry services
Property and casualty insurance
Commodities dealing
Independent actuarial services

Closely related but not proper incident

Savings and loan
Foreign exchange options specialist
Underwriting mortgage guarantee insurance
Investment note activity

Not closely related and not proper incident

Management consulting
Pit arbitrage
Public credit ratings on bonds, preferred stock, and commercial paper
Real estate brokerage, investment, development, and syndication
Life insurance
Equity funding
Property management, generally

---

*Prohibited activities are those proposed or those applied for but denied as not being closely related to banking and/or not being a proper incident thereto (as of November 1987). Additional information on specific *Federal Reserve Bulletin* citations and applications may be found in Special Reference Section: "Permitted and Prohibited 4(c)(8) Activities." *Bank Expansion Quarterly*. Golembe Associates, Inc., Washington, DC.

El leasing, incluído el lease-back, es una actividad permitida desde 1963 para los bancos y para los consorcios bancarios, con ciertas restricciones, como por ejemplo, que el período máximo del contrato no puede ser mayor de cuarenta años y el máximo valor residual permitido es de 20%.

En lo que se refiere a fondos de pensiones, la administración de estos por mandato de terceros es una actividad permitida desde hace tiempo, en particular la administración de fondos de pensiones de corporaciones. Sin embargo, la administración de estos fondos es objeto de algunas regulaciones especiales.

En primer lugar, el banco que desee administrar fondos de pensiones debe tener un capital adecuado, demostrar que es competente y que su administración es eficiente. Además, existen dos reglas de oro, denominadas la llamada Muralla China y la Regla de Prudencia.

La Muralla China se refiere a que la administración de dichos fondos de pensiones debe hacerse totalmente separada del banco, en un departamento especial, para evitar que información interna del banco pudiera beneficiar maliciosamente a los clientes del fondo, o viceversa, inducir a que el fondo invierta en un cliente por

conveniencia de la parte comercial del banco.

La Regla de Prudencia se refiere a que se asume que los administradores del fondo, en este caso el banco, actúan con profesionalismo en forma prudente en la administración de los recursos del fondo. Obviamente la violación de estas reglas está severamente penalizada.

La regulación de las actividades a la banca establecida dió lugar al surgimiento de los llamados "non bank banks", es decir instituciones que actuaban como bancos fuera del sistema bancario regulado y, por lo tanto, podían efectuar actividades que les estaban prohibidas a los bancos.

En 1987 el término "banco" bajo la Ley de Consorcios Bancarios fue redefinido, incluyendo a toda institución afecta al sistema de seguro estatal de depósitos, así como también aquellas que realizaban actividades que involucraban créditos y depósitos.

De esa forma, se eliminó en parte una competencia desleal para los bancos, limitando las actividades de estos "non bank banks", a las mismas aplicables a los bancos y consorcios bancarios, congelándolas a las que ya habían iniciado a la fecha de la ley. Adicionalmente, se

estableció un límite de crecimiento anual de los activos de dichas entidades, el que no puede sobrepasar un 7% anual.

Como puede concluirse, las actividades financieras no bancarias permitidas a la banca norteamericana cubren una amplia gama de servicios. Sin embargo, existe una regla general bajo la cual las autoridades federales evalúan cada actividad bancaria y no bancaria, esto es la separación estricta entre lo que se ha definido como banca y lo que se ha definido como comercio.

Por comercio se ha entendido como toda actividad distinta y no vinculada a la captación de recursos y su traspaso en calidad de financiamiento o, en términos generales, actividades no financieras.

Ello se ha traducido en que la calificación de cada actividad en que desea incursionar la banca implique "hilar muy fino" para mantener esta separación básica, entre lo que se juzga propio e impropio de la banca, al extremo de caer en absurdos.

Muchos piensan que las razones que llevaron a imponer tan severas restricciones a la separación de la banca comercial y de la banca de inversiones, o de prohibirse actividades naturalmente complementarias como son

los seguros, son ya razones del pasado.

2. El Caso Del Japón:

El sistema bancario moderno del Japón es relativamente nuevo, creado recién hace unos 100 años, dado que su primera Ley de Bancos se dictó sólo en 1890. Sin embargo, no fue sino hasta 1942, fecha en que se reorganiza el Banco del Japón, que se genera el sistema bancario vigente y se estructura una norma bancaria estable, la que sólo ha sido reformada una sola vez, en 1981.

El sistema bancario japonés es uno de los más segmentados del mundo, existiendo una clara separación entre instituciones y funciones, la que se dividen en bancos comerciales (que incluyen a los llamados City Banks, que son los que pueden realizar operaciones de cambio e instalar sucursales en el exterior, pero no captar a largo plazo), los bancos locales y los bancos especializados en operaciones internacionales, entre los cuales está el Banco de Tokyo que tiene la exclusividad de las operaciones del sector público.

Existen, además, instituciones bancarias especializadas en préstamos de fomento, que son las únicas autorizadas para captar a largo plazo, diversas

instituciones de carácter sectorial y los bancos que administran fondos de inversiones, en particular los fondos de pensiones, todos los cuales se regulan por cuerpos legales específicos y cuyas actividades están estrictamente separadas de las funciones de la banca comercial.

Estas últimas instituciones, los llamados trust banks, son las de mayor capacidad financiera (controlan más de 900 billones de dólares en depósitos), después de los grandes bancos comerciales. De hecho, dos de estas instituciones se ubican dentro de los 10 bancos más grandes del mundo.

La legislación bancaria japonesa fue muy influenciada por la legislación norteamericana prevaleciente al finalizar la II Guerra Mundial (algunos indican que fue impuesta por la ocupación norteamericana). Lo cierto es que se tomó el modelo Glass-Steagall, de estricta separación de las actividades bancarias de las denominadas actividades comerciales y ese pensamiento es el que ha predominado en todos estos años.

El mismo fundamento para la separación de las actividades bancarias comerciales de las de la banca de inversiones utilizada por la legislación norteamericana, conocida como las leyes Glass-Steagall, se repite en el

artículo Nº 65 de la Ley de Valores del Japón.

Dicho artículo determina que los bancos tienen prohibición de transar y hacer underwriting de deuda corporativa y acciones, en tanto que, a su vez, la banca de inversiones no puede aceptar depósitos ni efectuar préstamos no garantizados. Solamente desde 1985, los bancos han sido facultados para negociar instrumentos del Gobierno y aún quedan por desregularizarse una serie de aspectos en materias de tasas de interés.

La segmentación entre las entidades bancarias japonesas, también impone regulaciones respecto a los distintos tipos de inversiones y activos que cada tipo de banco puede poseer.

Asimismo, en el Japón se limita la integración a través de vínculos de propiedad, impidiendo que la banca comercial posea intereses en la banca de inversiones y viceversa. La propiedad común de bancos y compañías de seguros está también restringida.

Sin embargo, tal como en los Estados Unidos, pese a la regulación formal, la incursión mutua entre la banca de inversiones y la banca comercial, ocurre a través de líneas de comunicación informal. Por ejemplo. una forma habitual

de relación es por la vía de alianzas de negocios entre bancos comerciales y bancos de inversión, que permite a ambas instituciones ofrecer servicios que, individualmente, estarían inhabilitados para entregar.

Esas integraciones ocurren, por ejemplo, entre Nomura y Sanwa Bank; entre Daiwa y el Sumitomo Bank; entre Nikko Securities y el Tokai Bank y entre Yamaichi y el Fuji Bank. Así, mientras Daiwa efectúa servicios de intermediación para el Sumitomo Bank, el Sumitomo Bank ofrece cuentas de depósito sobre la base de índices de monedas o valores a través de Daiwa.

Por otra parte, la ley permite que los bancos comerciales japoneses puedan poseer hasta el 5% de participación en otras compañías, que si bien no es una cifra significativa, les permite controlar de facto a pequeñas compañías de inversiones.

Esta forma de controlar empresas es común en Japón, donde un grupo de empresas, que puede incluir a un banco, pueden estar indirectamente afiliadas a través de directores comunes, relaciones comerciales de largo plazo y participaciones minoritarias cruzadas.

Los bancos de fomento, a su vez, que son los que

otorgan y captan recursos de largo plazo, así como los que administran fondos de inversiones (los trust banks), pueden tener funciones de comisiones de confianza, actuando por cuenta de terceros, haciendo de representantes de los tenedores de bonos de primera emisión y llevando su registro, dado que usualmente los bonos privados no son emitidos físicamente. Esta función va más allá del simple registro, pues incluye normalmente la asesoría financiera al adquirente del bono.

Quizás la forma de institución bancaria que posee un mayor grado de amplitud dentro de las actividades que puede realizar la banca japonesa, son los trust banks. Como tales, tienen actividades propias de la banca comercial, reciben depósitos, tienen cuentas de ahorro, otorgan préstamos y redescuentos, así como también realizan operaciones de cambio.

Como su función principal, estas instituciones otorgan el servicio de la administración de todo tipo de fondos de inversión (de pensiones, mutuos, cerrados, inmobiliarios, o de caridad).

Particularmente, estas instituciones dominan el mercado de la administración de los fondos de pensiones de corporaciónes privadas, los que acumulaban a fines de 1989

más de 250 billones de dólares, de los cuales más de 60% es administrado por estos bancos.

También los trust banks pueden otorgar algunos servicios vinculados a la intermediación de valores, tales como pagar dividendos, participar en juntas de accionistas y efectuar custodia de valores. Además, los bancos de inversión están autorizados para hacer el underwriting de bonos del gobierno, prestar servicios de administración inmobiliaria, de asesoría financiera, de cajas de seguridad. Gozan además del privilegio, gracias a una norma específica de la Bolsa de Tokyo, de ser las únicas instituciones habilitadas para representar como agente colocador a cualquier compañía que desee transar sus acciones en dicha Bolsa, lo que aparte de ser muy lucrativo, les permite consolidar sus relaciones con los grandes conglomerados industriales.

La separación entre las actividades de la banca comercial tradicional y los trust banks en el Japón proviene de una legislación impuesta en 1952, que obligó a los bancos comerciales y los bancos de inversión a separar sus actividades de las administración de fondos de inversión.

Así, para citar algunos ejemplos de la reacción que siguió a dichas disposiciones, Nomura y Sanwa Bank se

coligaron y formaron el Tokyo Trust & Banking Corporation, a su vez el Tokai Bank y el Dai-Ichi Bank formaron el Chuo Trust banco que posee una participación del 20% del mercado.

El segmento de los trust banks en Japón está concentrado en sólo ocho instituciones, básicamente por su estrecha vinculación con grandes conglomerados industriales, los denominados "zaibatsu", que poseen grandes cantidades de trabajadores que canalizan sus sistemas de pensiones corporativos a dichos fondos, y que además tienen el control de los principales bancos nacionales.

Diversos intentos por modificar las barreras que separan la banca comercial de la que administra fondos de inversión lo que depende de una estricta autorización del Ministerio de Finanzas, han fracasado por la importante influencia de estas últimas instituciones. Daiwa Bank es el único banco comercial que actualmente puede administrar fondos de inversión, tras lograrlo en una batalla individual.

Sin embargo, diversos pasos desregulatorios indican que la protección que hasta ahora han gozado los trust banks va cediendo. En 1985 nueve bancos extranjeros fueron autorizados para operar en fondos de inversión en Japón (aunque con resultados poco exitosos hasta ahora debido a lo cerrado del sistema) y, recientemente, algunos bancos comerciales a través de filiales, han tenido acceso a algunos de los lucrativos servicios vinculados a la administración de fondos de inversión.

Si bien internamente, lo que los bancos comerciales y los trust banks en Japón pueden hacer en materia de

actividades no bancarias, con las diferencias que hemos señalado,está lleno de trabas proteccionistas,en el extranjero los bancos japoneses están en libertad de realizar las actividaes que deseen.De hecho están fuertemente involucrados en actividades de intermediación de valores a través de sucursales y la adquisición de diversos bancos de inversión en Europa y los Estados Unidos,donde desarrollan labores que dentro de Japón no les es permitido realizar.

Esta realidad de la banca japonesa es válida tanto para la banca comercial como para los bancos que administran fondos de inversión y su agresividad en la conquista de los mercados financieros es reconocida en el mundo entero.

Este doble standard, que también se da en el caso norteamericano y que permite a la banca japonesa realizar en el exterior todas aquellas actividades que les son prohibidas localmente, también se transforma en un doble standard interno, por cuanto en Japón los bancos extranjeros sí pueden formar filiales que estén involucradas en actividades de intermediación de valores, como una forma de reciprocidad respecto de las actividades que bancos japoneses pueden realizar en Estados Unidos y Europa.

Estas realidades, así como la tendencia a la internacionalización de los mercados, o globalización, que ya hemos mencionado, también está comenzando a remover las separaciones que existen en las actividades que la banca japonesa puede realizar.

3. El Caso de la Banca Europea:

Por lejos, la banca Europea es la que mayor libertad posee para efectuar actividades financieras bancarias y no bancarias sin mayores restricciones. Por cierto, existen diferencias entre países.

Desde el punto de vista de la relación entre los bancos y los consorcios industriales, normalmente la banca ha tendido a mantener su independencia.

Por ejemplo, en Suiza y en Gran Bretaña, donde la integración de la banca y la industria no está formalmente prohibida, no existe en la práctica una relación significativa entre ambas, quizas por los importantes requerimientos de capital para crear una institución financiera.

Gran Bretaña no posee una norma específica, pero continuamente el Banco de Inglaterra ha expresado su punto de vista contrario a las relaciones estrechas entre bancos y firmas comerciales, citando el potencial conflicto de intereses entre dueño y banco.

En Italia también se han segregado a bancos y empresas, pese a no existir una restricción legal

específica, lo que ha sido reforzado permanentemente por el Banco de Italia.

Alemania es el ejemplo contrario, con relaciones de larga data entre los grandes consorcios industriales y los bancos, donde la única limitación al monto de inversiones que un banco puede tener en una compañía es de una vez su capital y reservas. Así, por ejemplo, el Deutsche Bank es dueño de un 25% de la Daimler Benz y, a su vez, la Daimler Benz es dueña de una pequeña parte del Deutsche Bank.

Aún con el surgimiento de mercados de capitales muy activos, esta estrecha relación de la banca y la industria alemanas ha contribuído a una concentración de los préstamos bancarios como fuente de financiamiento de las empresas, lo que ha llevado a las autoridades germanas a poner mayor atención en la participación de los bancos en compañía no bancarias.

Otros países europeos, como Bélgica y Francia, poseen estructuras comunes de propiedad, tanto para bancos como para firmas comerciales.

Así, un holding belga, por ejemplo, controla el mayor banco y una buena parte de las industrias de ese país.

En Francia es normal encontrar que los principales bancos son filiales de un holding común con empresas industriales, aunque en la práctica dichos consorcios no tienden a controlar las compañías comerciales.

En lo que se refiere a las actividades que puede realizar la banca europea, existen dos grandes grupos, a los cuales nos referíamos al inicio de este estudio. Por una parte está lo que se ha denominado el modelo de "banca universal", bajo el cual podemos agrupar a Francia, Alemania, España, Italia y Holanda. Y por otra parte, existen los sistemas de "banca mixta", entre los que se incluyen Bélgica, Suecia y Gran Bretaña.

En los países con sistemas bancarios universales los bancos están autorizados a ofrecer una vasta gama de servicios financieros, haciéndolo en forma directa. En tanto que, en los países con sistemas bancarios mixtos, se mantienen algunas separaciones entre los servicios bancarios y los no bancarios, efectuándose estos últimos normalmente a través de filiales o por compañías distintas del banco, pero pertenecientes a un holding común.

Pese a la mayor libertad en materias de actividades no bancarias que puede realizar la banca en Europa, existe un área donde se han mantenido algunas

separaciones de dichas actividades. Este es el campo de los seguros.

La producción de seguros es una actividad no permitida a la banca europea, al menos no directamente, por lo que es común que existan estrechos vínculos entre la industria bancaria y la de seguros. Tal es así que en Francia se habla de "bancassurance" y en Alemania de "allfinanz", para denominar los joint ventures entre bancos y compañías de seguros que les permite distribuir pólizas a través de las sucursales bancarias (como es el caso de Allianz con el Dresdner Bank o el Banco Popular de España, o del Crédito Italiano con la empresa británica de seguros Comercial Unión, que pertenece a su vez al Midland Bank).

En Francia, por ejemplo, donde los bancos poseen cerca de un tercio del mercado de seguros de vida, una filial del Credit Agricole, Predica, es la segunda compañía de mercado, después de la estatal UAP.

En Alemania, el Deutsche Bank posee su propia compañía de seguros de vida, así como participaciones en Allianz y la Reaseguradora de Munich. Y recientemente, el NMB Postbank y una aseguradora holandesa, formaron una compañía común.

La separación de las actividades de banca y seguros en Europa se da también a nivel de los entes reguladores, los que han quedado sobrepasados por los cambios estructurales que están teniendo lugar en las industrias que supervisan.

Como puede concluirse, la banca europea no tiene mayores restricciones, sólo con algunas diferencias en la forma de estructurarse, en lo que se refiere al tipo de actividades financieras que puede realizar, con excepción del campo de los seguros.

Sin embargo, incluso esas pequeñas diferencias entre las actividades que puede hacer la banca europea, están siendo eliminadas a partir de 1993, lo que pone al Viejo Continente con una clara ventaja en la carrera por una mayor competitividad de los sistemas bancarios en el mundo.

II.b. Tendencias del Giro Bancario en el Mundo

Al analizar las tendencias que actualmente ocurren en los sistemas bancarios del mundo, en materia de las actividades que las instituciones financieras pueden realizar, resulta ilustrativo analizar previamente el caso

de Europa, para luego ver el caso de los Estados Unidos y el Japón.

El caso de la Comunidad Económica Europea (CEE) es especialmente interesante ya que ésta ha alcanzado un consenso referente a las actividades que la banca de los países miembros de la Comunidad pueden realizar, situación que entró en vigencia a partir del primero de enero de 1993, y que implica que Europa se pone a la cabeza de la carrera por una mayor eficiencia de los sistemas bancarios en el mercado y, en consecuencia, es quien tirará la cuerda de los demás sistemas.

1. Hacia donde va la Comumidad Económica Europea:

La Segunda Directiva Bancaria de la CEE, es una segunda etapa en la liberalización sucesiva del sector bancario comunitario, tendiente a armonizar la legislación y la práctica en materia de banca de los estados miembros de la Comunidad.

Basado en el concepto de "pasaporte único", que rige todas las decisiones, no sólo financieras de la CEE, se ha acordado la libertad de establecimiento y la libre prestación de servicios bancarios con vistas a la realización de un mercado único, homogeneizando las

distintas normativas bancarias y consiguiendo, además, el mutuo reconocimiento de las licencias de las entidades financieras.

Para ello, se han establecido ciertas condiciones básicas que son:

a) Un capital mínimo de cinco millones de ECU (unos US$ 4.5 millones) para las entidades que se establezcan por primera vez en Europa.

b) Introducción de una licencia bancaria única, que permitirá, con consulta previa entre las autoridades de ambos países, abrir una filial en otro país de la CEE sin autorización del país donde se instale dicha filial.

c) Prohibición de que las entidades bancarias inviertan más del 15% de sus fondos propios en entidades no bancarias, o que dichas inversiones acumuladas superen el 60% de los fondos propios de dicha entidad.

En lo que se refiere a las actividades que podrían realizarse en cualquiera de los países de la CEE por parte

de las instituciones bancarias, se han definido las siguientes operaciones:

- depósitos y otras formas de préstamos.
- otorgamiento de créditos.
- leasing financiero.
- servicios de transferencia monetaria.
- emisión y administración de medios de pago.
- garantías y compromisos.
- transacciones por cuenta propia o de terceros.
- participación en emisión de valores.
- corretaje de dinero.
- gestión de cartera y asesorías
- custodia de valores.
- servicios de referencia de créditos.
- servicios de cajas de seguridad.

Un elemento central para determinar el alcance de las operaciones de la banca, es lo que se entiende por los "fondos propios" de un banco, a fin de establecer el límite de recursos que estos pueden destinar a constituir filiales para realizar actividades fuera de las definidas como bancarias. Se entiende como fondos propios los que son propiedad del banco separadamente de lo que son los fondos depositados por los clientes, lo que normalmente incluye el

capital y las reservas del banco, excluídos las provisiones para cobertura de riesgos bancarios generales.

La CEE se está moviendo rápidamente hacia la adoptación de un sistema financiero único propuesto desde fines de 1992. Un esquema similar se está estudiando para unificar los mercados de valores, ordenar sus niveles de capital y armonizar su normativa, lo que permitiría extender la política de "pasaporte único" en este tipo de negocios.

En el campo de los seguros, la CEE ha anunciado su intención de establecer directivas con un carácter similar a las establecidas para el sistema bancario europeo.

Sin embargo, la adoción de estas directivas, que cubrirán tanto los seguros de vida como los generales, han progresado más lento que las del sector bancario. También hay intenciones para establecer un régimen común en materia de fondos de inversiones.

La meta de Europa era tener toda la estructura financiera a punto en 1992 y operacional a principios de 1994 . Aún existen muchas dudas respecto de sí toda la gama de servicios financieros podrá estar completa dentro del plazo propuesto.

Las directivas que permiten hacer funcionar el Mercado Común Europeo de Valores, relativas a las adecuaciones de capital mínimo requerido para las instituciones financieras, son complejas y necesitan mayor elaboración, lo que dificulta un acuerdo definitivo entre todos los estados antes de 1994.

Por otra parte, hay quienes sostienen que es necesario que los regímenes comunes para el sistema bancario y el sistema de valores de la CEE, deben entrar en operación en forma simultánea, atendiendo a razones de competencia.

En el caso de los seguros, ha sido difícil elaborar un régimen común. Las compañías de seguros y sus organismos reguladores requieren aún tratar el tema más a fondo, lo que demandará una gran voluntad de las partes para ponerse de acuerdo en los aspectos técnicos y políticos del tema.

El régimen establecido en la Segundo Directiva Bancaria de la CEE, permite muchas formas de negocios bancarios. La CEE ha dicho que el acuerdo adoptado permite adoptar una forma de banca universal, pero que no impone que ello sea así.

Si bién se establece el tipo de actividades que son permitidas para las llamadas "instituciones de crédito" (que no son sólo los bancos, sino que toda entidad que recibe depósitos y otorga créditos), dicha definición no requiere una forma específica de estructura a establecer para otorgar dichos servicios.

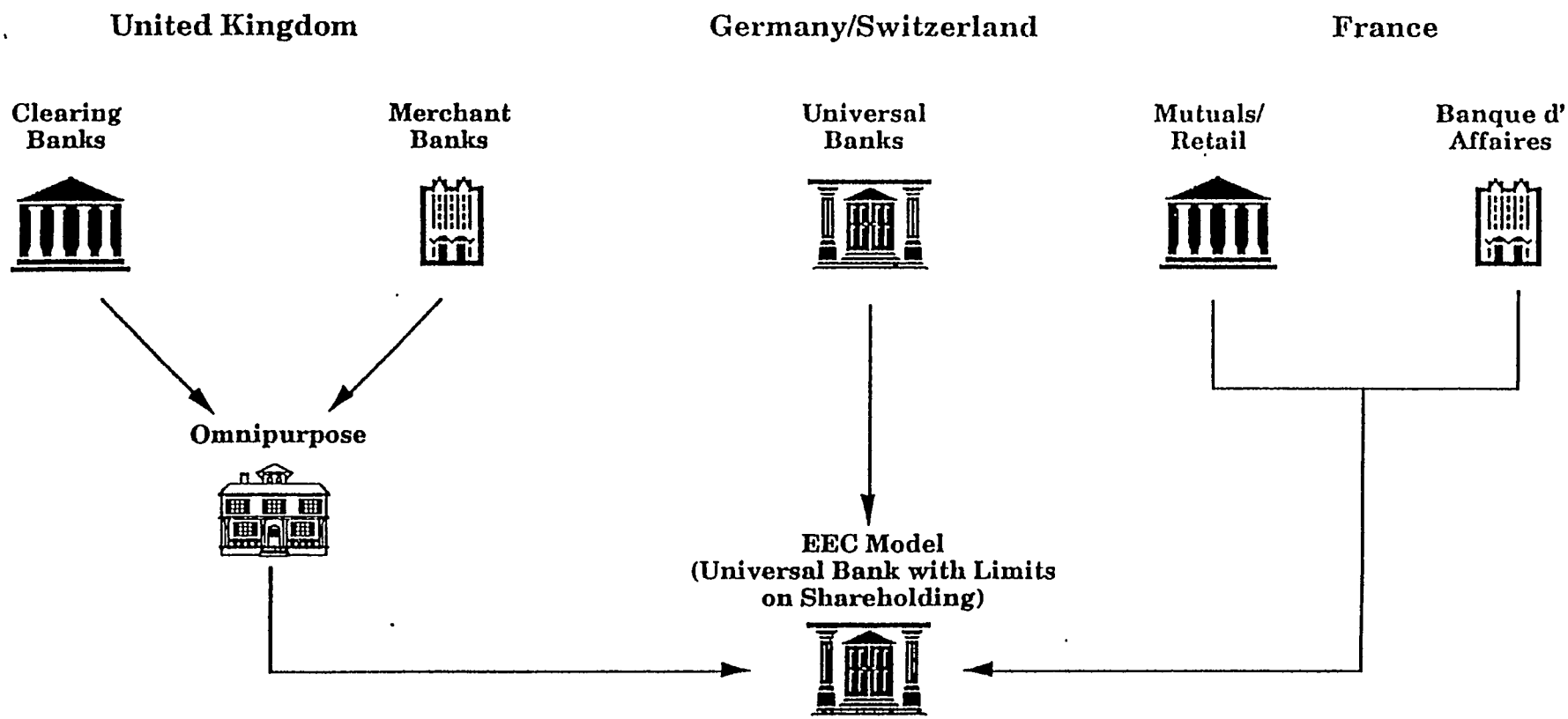
Por lo tanto, la definición adoptada por la CEE es aplicable tanto a la banca que se rige según el modelo de banca universal, como es en Alemania, y también a aquella con un modelo mixto, como es en Gran Bretaña.

En escencia, la CEE establece un mercado bancario común, donde coexistirían varios tipos de estructuras bancarias, aunque, paulatinamente se podría ir convergiendo hacia alguno de ellos, un ejemplo de este proceso se muestra en el cuadro 6.

Como se sabe, en la actualidad hay dos tipos principales de banca dentro de Europa: la versión alemana, donde una vasta gama de actividades son ofrecidas por una misma institución bancaria y el modelo inglés, donde los servicios financieros son ofrecidos a través de una gama de compañías distintas operando bajo una forma de holding, cuyo propietario puede ser o no banco.

C U A D R O 6

Evolving Structure of European Banking



Si bien no hay mayores expectativas en el presente respecto de cual de las dos formas será la predominante, es probable que en definitiva, por ciertas consideraciones regulatorias, será preferido el modelo inglés por sobre el alemán.

En la medida que los conglomerados financieros o los servicios financieros multifacéticos se desarrollan, el problema de la regulación de las distintas actividades se torna más complejo. Las normas se tienden a traslapar e incluso, pueden llegar a ser contradictorias en los distintos campos. Ello parece llevar a la necesidad de compartimentalizar las actividades para facilitar su regulación y a la vez, la competencia de los sistemas.

Por ello, si bien se ha logrado un acuerdo global en diversos aspectos en la banca europea, aún subsisten dudas respecto de si, por ejemplo, los bancos alemanes, dada su baja relación de capital, se verían afectados al tener que competir con el resto de la banca europea sobre la base de un sistema que contemple las actividades financieras separadas en filiales.

Por otra parte, la posibilidad de una relación más estrecha entre las actividades del sector bancario y el de seguros, hace surgir la necesidad de segregar dichos

negocios en compañías separadas para establecer algún grado de protección entre un negocio y otro.

La participación de los bancos en los negocios no bancarios es un tema aún no agotado. Tal es el caso de la política adoptada por el Banco de Inglaterra (dado que no se puede hablar de leyes, en la medida que en Gran Bretaña no existen prohibiciones legales), la que ha sido de permanente desaliento a las inversiones de los bancos ingleses en actividades no bancarias o comerciales. La misma actitud ha adoptado la autoridad británica en relación a la propiedad de los bancos por parte de consorcios comerciales, a fin de evitar que estos deseen tratar a la institución financiera como una especie de tesorería del grupo.

La mantenciόm de las fronteras entre las distintas categorías de actividades financieras, resultará cada vez más dificultoso en el esquema propuesto para el futuro europeo. Este dilema de la separación entre los negocios financieros y los no financieros, se sigue debatiendo en muchas naciones europeas, tanto desde el punto de vista de la competencia, como de los necesarios resguardos y mejorías en la supervisión que deben acompañarla, lo que complica más si se trata de una definición a nivel internacional.

La mayoría de las naciones europeas tienen algún sistema estable de seguros de depósitos, por lo que, antes de establecer la Segunda Directiva Bancaria, se tuvo una amplia discusión respecto al capital mínimo requerido a los bancos que desearan obtener el pasaporte único.

Sin embargo, tras largo debate, se resolvió que esta condición, si bien podía ser un tema relevante en el futuro, no sería aplicable sino sólo para las nuevas instituciones que desearen establecerse en Europa.

Los sistemas de seguros de depósitos en los países europeos son distintos entre sí. Por ejemplo, en ciertos países como Bélgica, Alemania, Italia y España, el sistema de seguros de depósitos es voluntario. En algunos países, el seguro de depósito es sólo aplicable a las monedas del respectivo país, en tanto que en otros, no existe discriminación de monedas. Asimismo, el porcentaje de cobertura de los depósitos, varía de país en país, aunque en general están destinados a proteger al pequeño ahorrante.

Otra de las diferencias entre los países de la CEE es qué organismo es el que provee seguro de depósito (Banco Central, organismo específico o gobierno). Normalmente, en un esquema de banca universal como el alemán, el hecho de que las pérdidas de una institución provengan de sus negocios

bancarios, de valores o de seguros, no tiene mayor importancia, por cuanto, se asume que el seguro de depósito no hará distinciones al respecto.

En cambio, en sistemas donde las actividades no bancarias están separadas, normalmente los esquemas de seguros de depósitos sí hacen distinciones al momento de establecer el alcance de su cobertura.

Este y otros temas aún no han sido resueltos en definitiva en la estructura bancaria que está adoptando Europa, por lo que, será tratado en los próximos años. No obstante, la Segunda Directiva Bancaria ya ha sido acordada y, pese a quedar temas aún por discutir, su fecha de puesta en vigencia obliga a que las demás potencias financieras del mundo, Estados Unidos y el Japón, deban revisar rápidamente sus actuales estructuras bancarias.

2. El Debate del Tema del Giro Bancario en los Estados Unidos:

Como se mencionó, la legislación bancaria de los Estados Unidos está severamente influenciada por la experiencia de los años treinta, lo que motivó una estricta separación entre los negocios bancarios y los no bancarios, clasificados estos últimos en términos genéricos como comercio, no sólo del punto de vista de las actividades en que la banca podía invertir o realizar, sino también respecto de la propiedad de los bancos por parte de grupos industriales o no financieros.

Por esta razón, Estados Unidos ha sido el país que más ha debatido en torno a la función bancaria, particularmente en lo que se refiere a su relación con las industrias no bancarias. Si bien el tema de las actividades que la banca podría emprender no es el tema principal del debate, la definición de fronteras entre banca y comercio determinará en definitiva el nuevo perfil de la banca norteamericana.

Desde 1987, diversas proposiciones no oficiales habían sido planteadas, tanto por los bancos como por autoridades, centrándose el debate en los efectos de la expansión de los servicios financieros de la banca, en el

sistema de seguros de depósitos y en lo que define como la "red federal de seguridad" del sistema financiero norteamericano.

Finalmente, una ley implementada en 1989 instruyó al Tesoro de los Estados Unidos a realizar un estudio conducente a un proyecto de ley. Dicha proposición de reforma de la legislación bancaria norteamericana fue presentada en febrero del año 1991 y constituye, al menos, una pauta para el debate en torno al tema, el que muchos banqueros consideran durará aún un largo período.

Lo que partió siendo sólo una recomendación legal, terminó en un grueso volumen denominado "Modernización del Sistema Financiero: recomendaciones para una banca más segura y competitiva".

En primer término, la proposición del Tesoro de los Estados Unidos establece un principio de flexibilidad en torno al alcance del sistema de seguro de depósitos, en el sentido de que éste puede ser extendido a depósitos no asegurados si es que la importancia de la estabilidad de la institución afectada, puede a su vez arriesgar al resto del sistema.

Los costos de este reconocimiento de una solución de mal menor en casos de crisis, sería absorvido por la Reserva Fedaral (el banco central) por cuanto es de su incumbencia el normal desenvolvimiento del sistema financiero. En buenas cuentas, se reconoce que no obstante existir un sistema de seguros de depósitos, la estabilidad del sistema puede hacer tomar decisiones a la autoridad a su propio costo, a fin de evitar costos mayores. Esta situación la hemos vivido en Chile y su ejemplo más palpable lo constituye la deuda subordinada de la banca nacional con el Banco Central.

Por otra parte, la legislación norteamericana hoy asegura depósitos por hasta US$ 100,000. Dicho monto estará en adelante limitando por individuo y por institución, constituyéndose un límite global del seguro de depósitos, parecido al esquema que existe en Chile.

En lo que se refiere a exigencias a las instituciones financieras, se impone el criterio de que el capital, o patrimonio, es la base fundamental de su supervisión. En un esquema de premios y castigos, los bancos con buena base de capital van a ser facultados para entrar en nuevas actividades o áreas de servicios. En tanto, aquellas instituciones que requieren efectuar un reforzamiento de su patrimonio, deberán adoptar medidas que

van desde la disminución del reparto de dividendos hasta la venta o fusión del banco, previo a cualquier ampliación de sus operaciones.

El Tesoro de los Estados Unidos establece cinco zonas, o categorías, de nivel de solvencia de los bancos, lo que será calificado por las agencias reguladoras.

Así, el nivel 1, el mejor calidad patrimonial, le permitirá al banco una completa libertad para desarrollar nuevos productos y nuevas actividades a través de una nueva estructura que se crearía, una compañía denominada holding de servicios financieros. Aunque las nuevas actividades deben ser autorizadas por las Superintendencias respectivas, para un banco nivel 1 dichas autorizaciones serían sólo un mero trámite.

Los niveles siguientes (2, 3 y 4) requieren satisfacer estándares de capital mínimo y, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones, la incursión en nuevas actividades sería permitida. En el extremo opuesto, el nivel 5 implica que el banco debe adoptar soluciones urgentes a su condición patrimonial, previo a tener la posibilidad siquiera de emprender nuevos negocios.

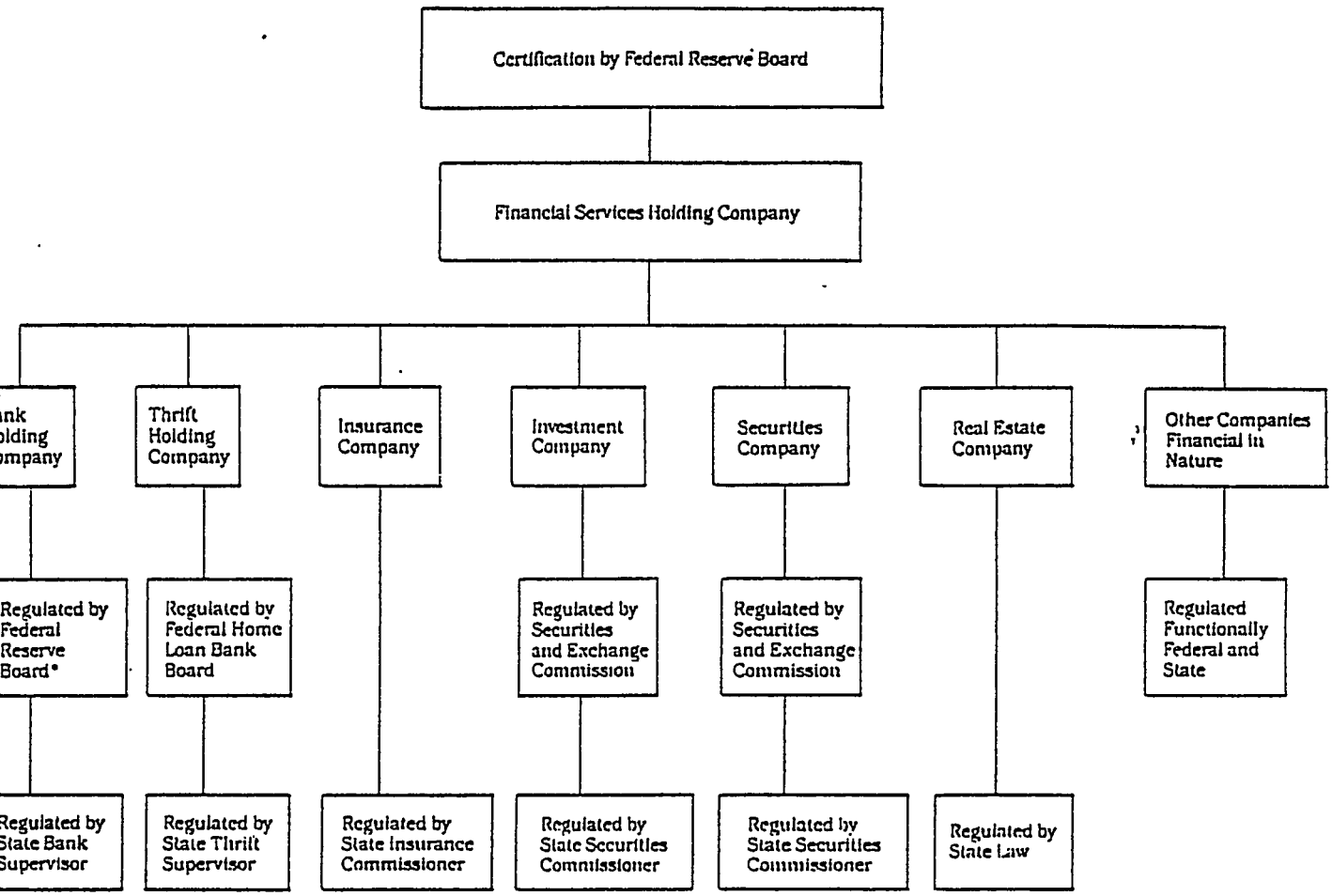
Los bancos serán sometidos a exámenes anuales, se incrementarán los requisitos relativos a provisiones de la cartera riesgosa y existirá una mayor información de la calidad de la condición financiera de la institución al mercado. Un esquema similar de calificaciones a los bancos chilenos, ha comenzado a aplicar la Superintendencia de Bancos desde el año 1991, aunque de momento la nota que pone tiene carácter reservado.

Como se mencionó, la posibilidad de incursionar en nuevos negocios para los bancos norteamericanos vendrá como una recompensa a su nivel de calidad patrimonial. Así, bancos bien capitalizados podrán afiliarse con bancos de inversión, fondos mutuos y compañías de seguros, en un holding común de servicios financieros (cuya descripción se muestra en el cuadro 7). Las sociedades filiales que se formen tendrán capitales separados y estarán sometidas a una supervisión específica y funcional.

En lo que constituye uno de los elementos más controversiales de la propuesta del Tesoro de los Estados Unidos, ya que implica eliminar la histórica separación entre banco y comercio, las empresas industriales y comerciales podrán adquirir propiedad en estos holdings de servicios financieros, lo que ha sido promovido como una forma de atraer nuevos capitales hacia la industria

C U A D R O 7

Proposed FSHC Structure



*The Board would also continue its other regulatory responsibilities such as the payments mechanism, member banks, Edge Act Corporations, etc.

bancaria.

No obstante, el sistema estatal de seguro de depósitos sólo protegerá a los bancos y serán impuestas estrictas normas para las operaciones con las entidades relacionadas a través de la propiedad de estos consorcios. Asimismo, en lo que constituye también una revolución en la industria bancaria de los Estados Unidos, la actividad de los holdings bancarios será permitida a nivel nacional, fuera de los estados donde se ubica la casa matriz.

En lo que a regulación de la banca se refiere, también se propone un cambio significativo, tendiente a simplificar el esquema de supervisión del Tesoro de los Estados Unidos.

Fundamentalmente, se establecen dos niveles de supervisión. La Reserva Federal supervisará los bancos de nivel estatal y sus estructuras de servicios, en tanto que un nuevo organismo, la Agencia Federal Bancaria, supervisará los bancos de cobertura nacional y sus holdings bancarios. Esta nueva agencia dependerá del Tesoro y estará por sobre la actual Superintendencia, desapareciendo otras agencias de regulación de instituciones financieras menores y sustituyendo las funciones regulatorias del Fondo de Seguros de Depósitos (FDIC).

La norma propuesta por el Tesoro permite que entidades reguladoras de las filiales no bancarias de una institución financiera (como el Securities Exchange Comission, equivalente a la Superintendencia de Valores de Chile), puedan examinar a la vez que la entidad encargada de la supervisión bancaria podrá hacerlo con aquellas filiales no bancarias, en la medida que se estime que su condición financiera pudiere efectuar la estabilidad del hoding bancario.

Las relaciones respecto de la proposición de reforma del sistema bancario efectuado por el Tesoro de los Estados Unidos han sido variadas, existiendo quienes aplauden la iniciativa, aquellos que presentan algunas objeciones y la mayoría, que está en una postura de expectativa.

Sin embargo. las proposiciones efectuadas por el Gobierno no son compartidas en su totalidad por la Reserva Federal, el equivalente del Banco Central de Chile, cuya voz más discordante ha sido representada por Gerald Corrigan, Presidente del Fed de Nueva York. Las objeciones de Corrigan básicamente se centran en la inconveniencia de eliminar las barreras que separan la actividad bancaria de las llamadas actividades comerciales , particularmente de la

propiedad de los bancos y su eventual actuación directa en intermediación de valores. Sin embargo, Corrigan reconoce que si bien debe expresar sus aprensiones y la necesidad de cautela en los pasos que se están dando, esta cautela no debe ser un argumento para paralizar la necesaria y urgente reforma del sistema bancario norteamericano.

Este debate resultará muy interesante, por cuanto de sus resultados dependerá la competitividad de la banca norteamericana en los próximos años y su habilidad para afrontar el embate de la banca europea.

3. Las Tendencias en el Japón:

En el caso de Japón como se señalaba anteriormente, ha habido un movimiento continuo, que se ha expresado fundamentalmente en las actividades externas de la banca japonesa, hacia una liberalización y modernización de su estructura de regulación financiera.

Sin embargo, los japoneses tienden a hacer las cosas paso a paso y el ritmo de cambio del sistema financiero ha sido lento.

Los Estados Unidos y el Japón han estado

trabajando conjuntamente a través de comisiones para desarrollar reformas de sus respectivos sistemas. En particular, Japón ha estado considerando la eliminación del artículo 65 de su Ley de Valores, que contiene las mismas prohibiciones consideradas en la legislación norteamericana entre la banca y el comercio, conocidas como Glass-Steagall.

Varios grupos de asesores, representando a la banca y los agentes de valores japoneses, han estado debatiendo posibles reformas, pero las rivalidades entre ambos mercados son intensas, de forma que las medidas regulatorias son diferidas sobre la base de compromisos entre los agentes financieros y los reguladores. Sin embargo, parece ser que las potenciales reformas de la estructura bancaria japonesa, apuntarían a un esquema parecido al sistema inglés de banca universal, esto es con filiales que efectúan intermediación de valores y otorgan múltiples servicios finacieros.

Si el artículo 65 de la Ley de Valores del Japón es eliminado o flexibilizado, es muy probable que en poco tiempo los bancos de inversiones y la banca comercial se fusionen en grandes instituciones financieras afectando el mercado de los bancos pequeños, como son los cooperativos y los bancos locales. Las fusiones en Japón, pese a ser una forma de expansión comercial aceptada, son un tema complejo

donde inhibiciones culturales pueden hacerlas muy dificultosas. Mucho más difícil se ve la posibilidad de que un banco extranjero adquiera uno japonés.

Sin embargo, la mejor predisposición del Ministerio de Finanzas a aceptar las fusiones entre bancos, así como otro tipo de ajustes que podrían forzar las reformas estructurales del sistema bancario del Japón, tiene que ver con las reglas recientemente adoptadas en el Acuerdo de Basilea por los bancos centrales de las principales naciones industrializadas y que entraron en plena vigencia en 1992 (conocido como G-10), los que obligan a un mayor nivel de capitalización de los bancos a fin de proteger los sistemas de pago internacionales.

En el caso de los bancos japoneses, el Acuerdo de Basilea tiene fundamental relevancia ya que estos han gozado de relaciones de leverage de hasta treinta veces su nivel de capital, en consideración a que las nuevas reglas sólo aceptan un laverage de 12.5 veces. Debido a ello, los bancos japoneses han estado reteniendo su crecimiento, trasladando activos a otras entidades o incorporando, directa o indirectamente, nuevos capitales, a través de la disminución de su nivel de dividendos. Asimismo, se han llevado a cabo una serie de reformas internas, particularmente en tecnología, y mejorado la administración

de su estructura de activos y pasivos, que de todas formas eran cambios que debían realizar para ser más competitivos.

En materia de nuevas actividades, la banca comercial y los bancos de fomento japoneses ha seguido una estrategia de largo aliento, comprando bancos de inversión en el extranjero para luego, aprovechando la mayor flexibilidad de la legislación bancaria japonesa respecto de estos, instalar sucursales de esos bancos extranjeros en Tokio (con vendedores extranjeros pero cuyas tarjetas de visita no poseen números telefónicos, lo que permite agregar un número telefónico local). Estos bancos buscan que el Ministerio de Finanzas autorice a sus filiales en el extranjero abrir oficinas en Tokio, lo que de autorizarse, dejaría semiabierta la puerta delantera.

No obstante, es poco posible que el artículo 65 de la Ley de Valores del Japón sea modificado antes de que su modelo, las leyes Glass-Steagall, lo sean en Estados Unidos.

Este acercamiento entre la banca comercial y la banca de inversiones ha sido propuesta por un comité creado para estudiar las reformas del sistema bancario japonés, donde las actividades en materias de intermediación de valores podrán ser ejercidas por bancos, compañías de seguros de vida y otras instituciones financieras a través

de filiales que estarían separadas de su empresa matriz, particularmente cuando se trate de captación de depósitos del público, en un esquema de holding bancario como el existente en otros países. La discusión sobre el tema aún está abierta y diferentes opciones de estructura bancaria están siendo analizadas, como se observa en el cuadro 8.

Como se puede apreciar, la tendencia al cambio de los sistemas financieros en Japón es similar a la de los Estados Unidos, con la diferencia sustancial de que la banca norteamericana no es ya la que domina las finanzas mundiales. En 1965 no existía ninguna institución financiera japonesa entre los diez bancos más grandes del mundo. Hoy en día no existe ninguna institución entre los diez más grandes bancos del mundo que no tenga participación de capitales japoneses.

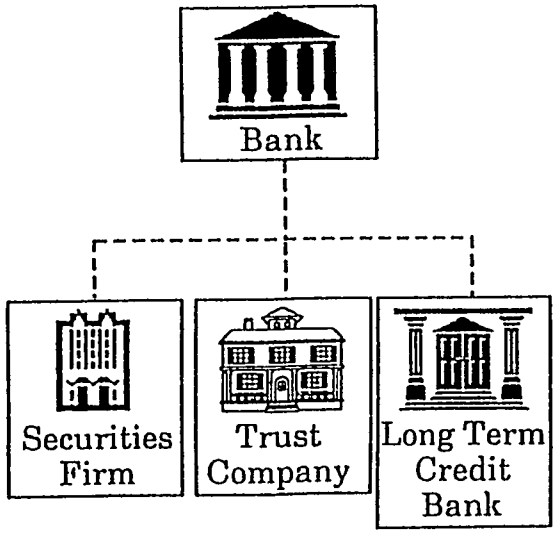
Esta diferencia permite que los japoneses estén más tranquilos y vean aún lejos la necesidad de efectuar modificaciones a su estructura bancaria, pero sin duda alguna dichos cambios vendrán, sobre todo ahora que Estados Unidos entra en otra etapa del debate y Europa ya tiene un camino trasado.

Como conclusión general de los tópicos en torno al debate respecto de la ampliación del giro bancario en el

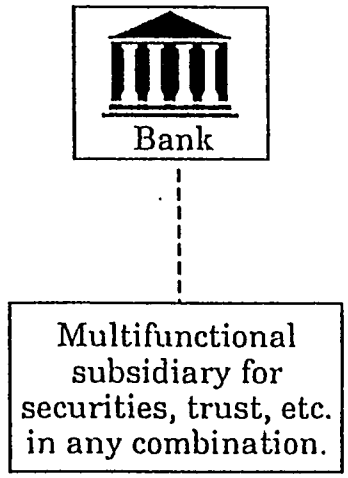
C U A D R O 8

Major Organizational Options Under Consideration by Japanese Institutions

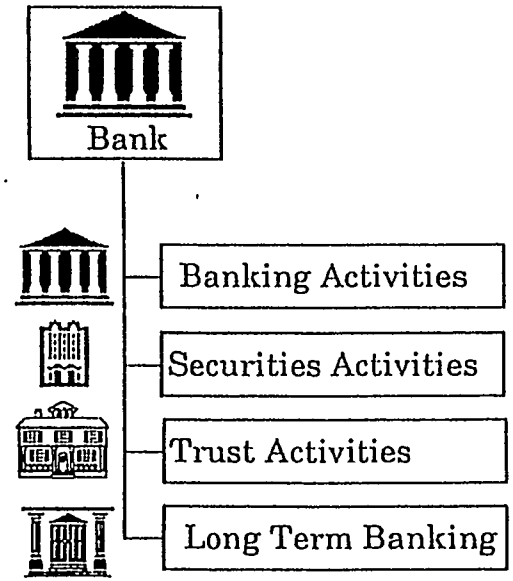
Option I: Separate Subsidiaries



Option II: Multifunctional Subsidiary



Option III: Universal Banking



mundo, podemos señalar que, no obstante existir conciencia de la necesidad de impulsar reformas importantes en las características actuales de la industria bancaria, la preocupación por la relevancia del sistema financiero en la estabilidad económica de los países, hace que cualquier cambio y la forma definitiva que éste adopte, sólo se producirá en medida que las autoridades estén convencidas de la eficacia de sus sistemas de supervisión y de reducción de riesgos para la economía como un todo.

III. MARCO REGULADOR DEL NEGOCIO BANCARIO EN CHILE

III.a. Marco Institucional Regulador:

En Chile el marco regulador del negocio bancario está dado por la Ley General de Bancos(1), Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile(2), Ley sobre cuentas corrientes bancarias y cheques [D.F.L. (Justicia) Nº 707](3), Ley sobre Operaciones de Crédito de Dinero(4), Ley de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras(5) y la Ley de Mercado de Valores.(6).

---

(1) Nº 252 Publicado el 21.04.1960. Modificada por Ley Nº 18970 publicada el 10.03.90.

(2) Ley Nº 18840 publicada en el D.O. del 10.10.89.

(3) Publicada en el D.O. del 07.10.82.

(4) Ley 18.010 publicada en el D.O. del 27.06.81 modificada por Ley 18022 del 19.08.81 y la Ley 18840 publicada el 10.10.89.

(5) Nº 1097 publicada en el D.O. del 25.07.75, modificada por Ley 18.840 (10.10.89).

(6) Ley Nº 18045 publicada en el D.O. del 22.10.81 y Ley Orgánica de la Superintendencia de Valores, DL. Nº 3538 de 1980.

Es así como conforme a esta normativa específicamente, la Ley General de Bancos, se define (en el artículo 62) lo que se entiende por banco comercial: "Toda institución que se dedique al negocio de recibir dinero en depósito y darlo a su vez en préstamo, sea en forma de mutuo, de descuento o en cualquier otra forma".

De esta definición se pueden inferir las actividades tradicionales que pueden desarrollar los bancos. Es así como el artículo 48°, 83° y 86° de la Ley General de Bancos se describen las operaciones que los bancos comerciales pueden efectuar, dentro de estas las principales son:

1. Recibir depósitos y celebrar contratos de cuenta corriente bancaria.
2. Emitir bonos o debentures sin garantía especial (1 bis).
3. Hacer préstamos con o sin garantía.
4. Descontar letras de cambio, libranzas, pagarés y otros documentos que representen obligación de pago.
5. Emitir letras de crédito que corresponden a préstamos caucionados con hipóteca.
6. Adquirir, ceder y transferir efectos de comercio.
7. Otorgar préstamos con garantía hipotecaria.

8. Efectuar operaciones de cambios internacionales.

9. Emitir cartas de crédito con plazos que no excedan de un año.

10. Avalar letras de cambio y otorgar fianzas simples y solidarias.

11. Emitir boletas o depósitos de garantía.

12. Constituir en el país sociedades filiales destinadas a efectuar operaciones estimadas como complementarias al giro de los bancos (11 bis art. 83):

    a) Intermediarios de valores por cuenta propia o ajena; como agentes de valores, corredores de bolsa o administradoras de fondos mutuos o fondos de inversión.

    b) La prestación de servicios financieros.

13. Servir de agentes financieros de instituciones y empresas nacionales, extranjeras e internacionales, para la colocación de recursos en el país.

14. Los bancos podrán adquirir acciones de bancos extranjeros hasta un 20% de su capital pagado y reserva en cada banco establecido en el extranjero o en cuya formación participe.

Todas estas actividades estarán sujetas a las normas contenidas en los artículos 83 bis y artículos 84 y 94 de la misma Ley General de bancos.

Los cambios que la autoridad reguladora ha propiciado para ir incrementando las potencialidades de la banca comercial, en actividades que se consideran sustitutos cercanos o complementarios a los productos de la industria bancaria chilena, han sido efectuados de manera gradual generando un esquema de holding cuyo mucleo central es el banco matriz.

En 1986, la Ley General de bancos incluyó en su artículo N° 83, en los números 11 bis y 15, la facultad de crear sociedades filiales destinadas a participar en operaciones consideradas, como ya se señaló, complementarios del giro bancario, diferenciando dos grandes rubros como son la intermediación de valores y la prestación de servicios financieros.

En lo relativo a intermediación de valores, se permitió la formación de las llamadas Agencias de Valores, así como también sociedades organizadas como corredores de bolsa, pero con limitaciones en la capacidad de adquisición de accioens. Las leyes chilenas no permiten a las instituciones financieras mantener acciones como inversión

de ningún tipo, situación justificada en los potenciales conflictos de interés que ello podría involucrar.

Las restricciones de la legislación bancaria chilena a la relación entre el comercio (o industria) y la banca; están dadas por el impedimento a las instituciones financieras de invertir en acciones y por los límites a las operaciones entre entidades relacionadas. No existe, en nuestro caso, una restricción respecto de la propiedad de los bancos por parte de intereses vinculados al comercio o a la industria.

Dentro del área de intermediación de valores, otro tipo de sociedad que se permitió crear son las administradoras de fondos mutuos. En un primer momento sólo se consideró la creación de fondos de renta fija para los fondos organizados como filiales bancarias, lo que refleja la constante preocupación de la entidad reguladora respecto de evitar la actuación de los bancos en el mercado accionario.

Sobre este punto, también se tuvieron en cuenta en un inicio, lo mayores riesgos asociados a los fondos mutuos de renta variable y el posible efecto de variación en la confianza sobre la entidad financiera matriz. Hoy en día se

permite que los bancos participen en sociedades administradoras que manejen fondos mixtos, siempre y cuando la palabra "acciones" esté claramente establecida en el nombre del fondo y que éste, en promedio, sea invertido en proporciones iguales entre títulos de renta fija y títulos de renta variable.

Dentro del esquema de prestación de servicios financieros, se han ido agregando paulatinamente distintos tipos de filiales, tales como:

a) Empresas de leasing, tanto a lo que se refiere al llamado leasing financiero, así como ahora último operaciones de lease-back directo, incluyendo a empresas relacionadas.

b) Empresas que actúan como administradoras de tarjetas de crédito según las normas que al efecto ha establecido el Banco Central de Chile.

c) Empresas de asesorías financieras, cuyo objeto es el asosorar a sus clientes en la búsqueda de fuentes alternativas de financiamiento; reestructuración de sus pasivos; negociaciones para adquirir, vender o fusionar empresas; la emisión y colocación de bonos y debentures y

colocación de fondos en el mercado de capitales nacionales.

d) Administradoras de fondos de inversión, conforme a lo establecido en la Ley N° 18.815 de 1989. Esto es fondos de inversión, mobiliarios, inmobiliarios y de capital de riesgo.

En lo que a supervisión de estas entidades filiales se refiere, la solución que se adoptó fue que, debido a que el área de intermediación de valores, estaba ya bajo la supervisión específica de la Superintendencia de Valores y Seguros, se siguió sometiendo a las agencias de valores, las corredoras de bolsa y las administradoras de fondos mutuos organizadas como filiales bancarias, a la instancia de supervisión ya existente. La fiscalización de las demás sociedades fue asignada a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

La constitución de filiales ha seguido un principio de separación entre las actividades complementarias con las del negocio tradicional de los bancos.

Eso se traduce en que si bien la legislación establece que el banco puede participar en estas filiales

con el carácter de socio mayoritario, el concepto de socio mayoritario se ha interpretado por la Superintendencia como de una participación no menor al 95%, planteando que de ese modo se asegura que la orientación de la filial será netamente financiera y que actuará en coordinación y beneficio del banco propietario.

Este límite puede ser reducido en casos justificados pudiendo bajar la participación del banco a lo que, normalmente se entiende por participación mayoritaria, esto es el 51% de la sociedad. No obstante, dichos casos prácticamente no existen.

En lo que se refiere a la administración de la filial, la normativa establece que tanto los gerentes como el personal, el local, el equipamiento y los servicios deben ser independientemente del banco matriz, permitiéndose exclusivamente la existencia de directores comunes.

En materias de negocios con partes relacionadas, como es el caso de operaciones directas de la sociedad filial con el banco, los límites de concentración de cartera vigentes le son plenamente aplicables por cuanto se considera al conjuto de sociedades filiales que posee una entidad financiera como un solo grupo de empresas vinculadas al banco. Por lo tanto, están afectos al límite máximo de

5% del capital y reservas como préstamos provenientes del banco matriz, salvo que estos préstamos estén cubiertos por garantías reales, dentro de las cuales se excluyen los bienes propios de la filial, en cuyo caso el límite de crédito se incrementa al 25% del patrimonio del banco.

A las filiales les está prohibido adquirir acciones del banco matriz y sus operaciones con empresas relacionadas, sean el banco u otros, deben hacerse en condiciones de mercado.

En lo relativo a las relaciones de propiedad, las filiales bancarias simplemente deben restringir sus inversiones permanentes, por cuanto ellas no pueden comprar acciones de otras sociedades, salvo en el caso de los corredores de bols, cuando esta mantención de título sea imprescindile para el giro de la filial.

Un punto importante, es como se considera la inversión que efectúa el banco en este tipo de entidades. Como el giro de las instituciones financieras está definido, a diferencia de lo que ocurre con otros agentes, por la facultad de captar fondos del público, la necesidad de asegurar que la inversión provenga de los fondos propios del banco y no de fondos captados del público, ha sido resguardada en la condición establecida en la normativa que

señala que el aporte de capital efectuado por la entidad financiera en la filial, debe ser descontado de su propio capital y reservas para efectos del cálculo de la relación deuda a capital.

La actual normativa establece un "leverage" máximo de 20 veces sobre le patrimonio (aunque en la práctica, esto se reduce a 17 veces por la normativa de las AFP), con lo cual se compromete que el conjunto del banco y sus filiales, mantengan una relación deuda capital inferior a 20 veces.

Los bancos, a la fecha, han creado más de una treintena de sociedades filiales al amparo de la presente legislación que regula el ámbito del giro bancario. No obstante, como se ha mencionado, existen entidades vinculadas a bancos extranjeros que ofrecen servicios similares, aunque sin las mismas restricciones, por cuanto no están regidos por la Ley General de Bancos, dado que no son filiales de un banco establecido en el país, sino una filial de una casa matriz en el extranjero.

III.b. El Nuevo Marco Institucional:

La nueva legislación bancaria chilena recopila, en buena medida, la experiencia recogida desde el inicio del

proceso de liberalización financiera, hasta la crisis de comienzos de la década pasada. La nueva Ley de bancos busca equilibrar un mayor papel del sector privado en la tarea de supervición y ajuste en la situación patrimonial de la banca; con una eficiente labor de fiscalización de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SIB).

Las modificaciones que a partir de 1986 se introdujeron a la Ley General de Bancos, culminaron un proceso que, en parte por la vía administrativa, había comenzado a ser impulsado por la SIB desde comienzos de los años 1980. En efecto, a raíz de la crisis que comenzaba a aparecer, la SIB dió los primeros pasos en 1980, en lo que se refiere al establecimiento de pautas para la clasificación del portfolio de colocaciones, de medición del volumen de créditos relacionados y la constitución de provisiones según ese mismo procedimiento (1). Luego de la

---

(1) Desde 1980, la SIB progresivamente ha venido perfeccionando su sistema de clasificación de cartera de activos conforme al riesgo esperado. De este modo, se recolecta información para este propósito cada cuatro meses. Actualmente, está sometido a ese proceso de supervisión el 94% del total de colocaciones, y el organismo contralor revisa dichas clasificaciones mediante inspecciones en terreno una o dos veces al año según las características de la entidad financiera. Por otro lado, mediante metodologías especializadas se clasifican los créditos, los préstamos para consumo y la cartera hipotecaria para vivienda.

crisis financiera, en el período 1984-85, se realizaron esfuerzos en orden a elevar el grado de información del público con respecto a la situación efectiva de los bancos al comenzar una política de dar a conocer "hechos relevantes" y modificarse las normas de contabilidad bancaria, de manera que los activos e ingresos de las entidades financieras reflejaran en forma apropiada y clara, el estado de los bancos. Así, se buscó que los conceptos contables se aproximaran a los económicos equivalentes.

A continuación se realiza una descripción de los principales mecanismos de la ley.

a) **Control Preventivo y Transparencia del Negocio Bancario:**

La Ley General de Bancos, le reconoce en diversos artículos (13 bis, 14, 116, 119 y 126) un papel activo a la SIB, en la medición de la calidad de las inversioens bancarias, siguiendo la tónica de los mecanismos establecidos desde comienzos de los años 1980. De este modo, las regulaciones habitualmente utilizadas para medir el estado patrimonial de un banco, como el coeficiente deuda-capital o las exigencias de capital mínimo, aunque permanecen, han quedado de hecho reemplazadas en cuanto a su importancia por el reconocimiento automático de las

pérdidas esperadas con cargo a los excedentes o al capital, configurándose la existencia de un patrimonio neto o económico, para hecer frente a la eventual aparición de riesgos inesperados. Así por ejemplo, se identifica la aparición de problemas de solvencia en un banco cuando "el valor de sus activos menos provisiones, deducidas las pérdidas no provisionadas sea igual o inferior al 40% del capital pagado y reservas al 1° de enero del año correspondiente, más la corrección monetaria respectiva al período transcurrido".

Un elemento primordial para el buen funcionamiento de la ley se refiere a la existencia de un conjunto de indicadores que describan adecuadamente cuál es la salud de la banca. En particular, es importante que éstos permitan conocer en forma oportuna la eventual aparición de dificultades patrimoniales o de liquidez, dado el fuerte énfasis que la ley otorga a la anticipación de los problemas de la banca. En este sentido, la nueva legislación chilena parece tener escasos precedentes en el mundo, en cuanto al grado de la información que se entrega a los agentes económicos sobre la condición financiera de cada entidad bancaria. Así, la SIB tiene expresa prohibición legal de admitir cualquier dilación contable en el reconocimiento de las pérdidas de una entidad bancaria (art. 14). A la vez, debe publicar en un período, a lo menos tres veces al año,

un informe pormenorizado e individual que contenga su opinión sobre la adecuación del capital de cada banco y el resultado de la clasificación de los activos, según una estimación de sus pérdidas esperadas (art. 13 bis).

Por otra parte, la Ley General de Bancos (art. 20) y la Ley de Mercado de Valores (Ley 18045) dispusieron importantes limitacines al "secreto bancario" quedando éste reducido exclusivamente a lo relacionado con la protección de la privacidad del depositante. La remoción de esta barrera legal representa un paso fundamental de la nueva legislación, puesto que en el pasado y también en otros países un exagerado "secreto bancario" ha sido el responsable de la acumulación de problemas en los bancos, los que se hicieron inmanejables desde el punto de vista privado y obligaron finalmente a la intervención del Estado.

A partir de esta nueva realidad, se establecen empresas privadas clasificadoras de riesgos cuya misión es opinar sobre la condición de los bancos, de modo de birndar información a los depositantes, la que tiene gran importancia en un esquema en el que los riesgos del negocio bancario son compartidos. De conformidad a la ley, cada entidad bancaria debe contar con dos evaluaciones privadas

en el curso de un año (2). Por cierto, la tarea de calificar el nivel de riesgo de la cartera de una cierta institución financiera es un labor altamente compleja. Más aún, en la óptica liberal resulta inconfortable que sea la SIB quien conduzca directa o indirectamente este proceso. Sin embargo, reconociendo los incuestionables problemas que esta metodología plantea, en términos de garantizar la estabilidad de un sistema de economía de mercado basado en la propiedad privada, la existencia de algún grado de garantía estatal sobre la deuda bancaria, le otorga a la SIB una responsabilidad ineludible en la supervisión bancaria.

Desde luego, sería altamente beneficioso en términos de estabilidad financiera y de la eliminación de prácticas discrecionales, que pudiera conseguirse algún método impersonal de evaluación del riesgo de la cartera de los bancos. Ello de manera de sostener esta tarea sobre la

---

(2) Actualmente existen varias compañías evaluadoras de empresas bancarias. El sistema entró en vigencia en 1989. También funciona desde 1985, según lo establece el D.L. 3500, una comisión mixta integrada por entidades públicas y privadas, denominada "Comisión de Riesgo" cuyo objetivo es elaborar públicamente un ranking conforme al riesgo de los instrumentos del mercado de capitales, incluyendo los papeles emitidos por los bancos para los efectos de ser adquiridos por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP).

base de un conjunto de reglas que indiquen la magnitud de las provisiones que el banco debe realizar, de acuerdo con el nivel de riesgo de su portfolio. La actual legislación intenta avanzar en este camino al otorgarle al sector privado un rol en la evaluación del riesgo. Sin embargo, parece difícil pensar que pudiera normarse la acción de la SIB hasta el punto en que su margen de discrecionalidad se eliminara. Como se señaló antes, la presencia de la SIB en el análisis de riesgo de la cartera de los bancos es un resultado lógico de la mantención de algún grado de garantía estatal sobre los depósitos, el que persigue fortalecer la estabilidad de la actividad financiera.

En el espíritu de prevenir la aparición de dificultades en la banca, la nueva legislación bancaria también incorpora exigencias adicionales de liquidez para los bancos, de manera de mejorar su capacidad de hacer frente a eventuales cambios en el volumen de obligaciones a la vista. La presencia de problemas de liquidez en un banco se detecta por el incumplimiento de la disposición que exige mantener una reserva técnica por aquellas obligaciones a la vista que exceden de dos veces y media el capital. Así, en la medida en que un banco incurriere en un déficit en el cumplimiento de esta disposición, deberá informar a la SIB dentro del día hábil siguiente a aquel en que haya ocurrido, al igual que las medidas que tomará para dar cumplimiento a

esta regulación. Si el déficit subsiste por más de quince días, el directorio del banco deberá presentar proposiciones de convenio a los acreedores con excepción de aquellos que gocen de preferencia, como es el caso de las obligaciones a la vista. Ello sin perjuicio de la facultad que tiene la SIB para designar un administrador provisional, o bien resolver la liquidación del banco.

También plantea un caso de problemas de liquidez, el hecho de que se infrinjan en forma reiterada las normas de administración financiera que impone el Banco Central a un banco comercial en particular, para otorgar préstamos de urgencia a más de quince días o para renovar los concedidos. En estos casos, la ley presume la existencia de un problema permanente de liquidez.

Un aspecto importante dentro de la nueva legislación bancaria, el que incorpora la experiencia chilena de crisis financiera, y también la de otras economías de la región, se refiere al establecimiento de fuertes restricciones a la capacidad que tienen los bancos para establecer negocios con partes relacionadas. En efecto el conjunto de préstamos a las empresas de un mismo grupo de accionistas se considera como un solo préstamo individual quedando así afecta a los límites de crédito correspondientes (5 ó 25% del capital y reservas del banco,

según existan o no garantías válidas, art. 84 N° 2). Asimismo, las condiciones pactadas en esos endeudamientos deben guardar correspondencia con el mercado. Por otra parte, se le dió capacidad legal a la SIB para objetar la celebración de contratos de diversas índoles entre el banco y sus partes relacionadas (art. 19 bis).

b) Los Mecanismos de Ajuste:

Un aspecto fundamental dentro del marco de la nueva legislación financiera chilena, radica en la posibilidad explícita de que una parte de los pasivos bancarios no necesariamente sean plenamente convertibles y que, en consecuencia, los riesgos de esta actividad sean compartidos entre los accionistas, los depositantes y el Estado.

Los elementos básicos del proceso de ajuste examinados en la siguiente subsección son:

i) La ley dispone la plena convertibilidad de las deudas líquidas del sistema bancario, definiendo por tales a los sustitutos cercanos del dinero del Banco Central, es decir depósitos a la vista y depósitos a plazo con un período residual de vencimiento igual o inferior a 10 días. El

servicio de estas deudas, para evitar trastornos en los medios de pago de la economía en caso de una crisis bancaria, en último término se garantiza mediante el apoyo brindado por el Banco Central. Para minimizar las perturbaciones que pudiera tener sobre la política monetaria la aparición de dificultades en el sector financiero, ya sean aisladas o globales, la ley de bancos estableció la exigencia de una reserva técnica a la banca comercil por las deudas líquidas que exceden a dos veces y media el capital y reservas (art. 80 bis). De esta forma, se pretende evitar la aparición de corridas bancarias, que pudieran conspirar en contra del normal funcionamiento del sistema de pagos de la economía. Paralelamente, esta norma induce a los bancos a estructurar sus pasivos de manera más conservadora puesto que penaliza los riesgos de iliquidez.

ii) En caso de problemas moderados de solvencia, la nueva ley exige a los accionistas, en forma parentoria la reposición del capital en un monto necesario para encuadrar a la entidad bancaria en la relación 20:1 de deuda a patrimonio (art. 116).

iii) Cuando existan problemas severos de insolvencia o

de iliquidez permanente, tales como reposiciones de capital, ventas de cartera de préstamos o fusiones y estos no hayan podido ser superados por los conductos habituales del mercado bancario, la ley dispone que los acreedores o depositantes que posean deuda bancaria a plazo diferente a los pasivos líquidos, puedan acordar con la entidad en crisis un convenio destinado a convertir dicha deuda en capital de la entidad, salvando así su continuidad como empresa en operaciones, todo ello, como una opción alternativa al concurso de acreedores propios de la liquidación pura y simple (art. 119 a 125).

El atractivo de este mecanismo se está reforzando a través de un proyecto de ley que pretende evitar lo más posible, los conflictos entre las partes involucradas, al otorgar una serie de facilidades a los acreedores que deben convertir sus depósitos en acciones. Para este efecto, la ley estipula un convenio básico de conversión de deudas en capital accionario en un monto tal que permite localizar al banco en la relación deuda a patrimonio 14:1 y contempla, entre otras disposiciones, el rescate o recompra de esas acciones con cargo a los excedentes del banco

correspondiente a los accionistas primitivos.

El mecanismo de los convenios reseñados constituye pieza clave de la nueva ley y su aplicación es consustancial al principio de los riesgos compartidos. Como se ha dicho, en un ambiente de regulación bancaria prudencial y de amplia información al mercado, este procedimiento permite romper con la convertibilidad plena de las deudas bancarias y da paso a un esquema flotante que depende del precio de los activos de la empresa bancaria. Naturalmente, en el establecimiento de este mecanismo pesó de sobremanera la experiencia vivida por el país durante el período de garantía total, explícita o de hecho, a los depósitos. Asimismo, supone una visión pesimista acerca de la posibilidad de establecer un fondo de garantía a los depósitos, con prescindencia de los aportes del Banco Central, financiando mediante primas diferenciadas, debidamente calculadas según los riesgos asumidos.

iv) Como consecuencia de la crisis vivida durante el período 1981-83, el gobierno se vió forzado a otorgar garantía total a los depósitos hasta 1986, año en que se completó el programa de

rehabilitación bancaria. Posteriormente, como medida de transición, durante 1987 y 1988, se concedió una garantía, previo pago de una prima uniforme por el sistema financiero, a la cual se adherían voluntariamente las instituciones, consistentes en un programa de reducción paulatina de la cobertura del seguro desde el 90% a comienzos de 1987 hasta el 60% a fines de 1988 (art. 1° transitorio Ley N° 18.576).

Terminado el período de transición recién señalado, en Chile subsiste una garantía estatal, sin costo que ampara con la devolución del 90% los depósitos en manos de los pequeños inversionistas (aproximadamente US$ 2.000 cada uno). En la práctica, esta disposición pone fin a la garantía estatal a los pasivos bancarios (depósitos a plazo), transformándose en piedra angular del nuevo esquema de regulación financiera (art. 141-150).

v) Finalmente, en un intento por "privatizar" los costos de una crisis bancaria y de promover el autocontrol en el mercado, la ley permite que entidades bancarias particulares participen en el salvataje de un banco en crisis mediante el

otorgamiento de un crédito subordinado computable como capital (art.137). Obviamente, en la medida en que los bancos "sanos" perciban que la externalidad que se deriva de una corrida bancaria sea superior al riesgo de la inversión, estarán dispuestos a usar este mecanismo. Además, resulta razonable suponer que los propios bancos partícipes de la capitalización, impondrán cláusulas al otorgamiento del crédito que eleven la probabilidad de recuperación del mismo.

c) **El Proceso de Ajuste:**

Como se señaló, una innovación importante que incorpora la legislación bancaria chilena se refiere al establecimiento de canales privados de ajuste, frenta a problemas en los estados financieros de un banco. De esta manera, se pretende evitar que la intervención del gobierno sea el único camino disponible para resolver eventuales dificultades qsue pudieran afectarl al sector, planteándose como una alternativa a ésta, la capitalización del banco por parte de los acreedores del mismo, o bien por parte de otros bancos. Así, la legislación bancaria chilena ha mantenido la figura legal de la intervención de las entidades financieras por parte de la SIB, de manera de hacer frente a través de este mecanismo, a administraciones deficientes o

transgresiones legales reiteradas. Sin embargo, la posibilidad de evitar la intervención estatal depende críticamente de la capacidad de diagnosticar y enfrentar la solución de la crisis de una entidad financiera en una etapa temprana de maduración de los problemas. En efecto, resulta razonable pensar que el sector privado participará positivamente del proceso de capitalización de un banco en el caso en que se pueda constatar que el nivel de dificultades que éste enfrenta es relativamente menor y no compromete sus resultados de mediano plazo. Por el contrario, si se presenta una proposición de convenio a los acreedores del banco, en un contexto en el que se observan graves dificultades en el mismo, entonces aún cuando los acreedores deban participar del proceso de reestructuración financiera, es altamente probable que ello induzca a una fuga de depósitos hacia otros bancos. Acrecentándose las dificultades y promoviéndose en difinitiva la necesidad de una intervención. Luego, desde el punto de vista de velar por la estabilidad macroeconómica, y también con el propósito de lograr una mayor privatización del proceso de ajuste de los bancos, es importante diseñar las herramientas necesarias para que se puedan detectar los problemas financieros en un estado preliminar de los mismos.

Una forma en la que la legislación enfoca el problema, es a través de la creación de estímulos para que

la gerencia del banco reporte prontamente las anomalías que pudieran observarse en el estado financiero de sus institución. Por ejemplo, dando cuenta en forma expedita de los déficits que pudieran aparecer en la obligación de reserva técnica antes mencionada; o bién, informando al directorio del banco acerca de los créditos concedidos, la adquisición o enajenación de bienes muebles o inmuebles acciones y valores mobiliarios, etc. También el gerente del banco debe informar a la SIB, cada vez que se otorgue a una misma persona natural o jurídica créditos que sobrepasen el 5% del capital pagado y reservas.

Por cierto, las disposiciones que la ley pudiera contener con el objeto de estimular una mayor transparencia en el negocio bancario son útiles en términos de consolidar la estabilidad del sistema. Sin embargo, un aspecto básico para el buen funcionamiento de los arreglos privados dentro del mismo, se refiere a la configuración de un mercado relativamente desarrollado por información bancaria. Dadas las características de la ley de bancos, se supone implícitamente que ésta contiene los incentivos necesarios para el desarrollo de un mercado privado por información bancaria. Sin embargo, parece importante avanzar en el fortalecimiento del mismo, en la medida en que el interés de los bancos en aportar al desarrollo de este mercado se encuentra limitado por: a) la débil situación patrimonial

con que muchos de éstos quedaron luego de la crisis financiera de comienzos de la década; b) la percepción de que el público no está verdaderamente discriminando por riesgo, lo que restaría interés a la inversión en reputación; y c) la existencia de un alto grado de supervisión de la SIB, lo que, de algún modo, limita el desarrollo de un mercado privado por información. Como se señaló, es difícil pensar, al menos en el mediano plazo, en un alejamiento de la SIB de la supervisión financiera, en la medida en que este mercado aún se encuentra convaleciente luego de la crisis. Sin embaargo, parece razonable conjeturar que la misma legislación incorpora los elementos necesarios como para ir avanzando hacia un sistema en el cual la tarea de fiscalización sea ocupada en una parte importante por el sector privado.

Con el objeto de contribuir a una pronta solución de los problemas de liquidez y/o solvencia que pudieran afectar el normal funcionamiento de una institución, la ley contempla situaciones precisas que llevan a la puesta en marcha de un proceso de ajuste. Por un lado, se tiene el caso de incumplimiento en la obligación de reserva técnica, el que es causal de la presentación de un convenio de acreedores cuando este problema no se soluciona prontamente. Lo mismo ocurre si la razón deuda-capital del banco al 1° de enero es superior a veinte; asimismo, es necesasrio llevar

adelante un programa de capitalización del banco cuando el valor de los activos, ajustado por las pérdidas no provisionales, es inferior al 40% del capital, o el banco se encuentra en dificulades para hacer frente a sus obligaciones. También se presume la existencia de una situación de iliquidez permanente, cuando se hayan infringido en forma reiterada las normas de préstamos de última instancia del Banco Central (art. 119).

Cabe hacer presente que las disposicioens anteriores, y en particular aquellas que se refieren a la solvencia, son bastante exigentes, en el sentido de que variaciones relativamente moderadas en el valor de los activos bancarios provocan la necesidad de adoptar rápidamente políticas de ajuste en el capital de la entidad. En principio, estas normas, que podrían considerarse fuente de inestabilidad financiera, en realidad contribuyen a viabilizar el esqueam de riesgos compartidos, por cuanto inducen a políticas más conservadores de parte de los banqueros, cambiando la actitud que históricamente existía frente al riesgo de las inversiones.

A continuación examinaremos las características de los mecanismos de ajuste en el patrimonio de un banco para el caso en que éste se encuentre en dificultades. En particular no referiremos a las fórmulas alternativas al

mecanismo de la intervención gubernamental, cuyas características son bien conocidas.

- Convenio de Acreedores:

La proposición convenio, la que en escencia cosntituye un ajuste en el patrimonio del banco mediante la variación en la tasa de cambio de sus obligaciones, puede tomar la forma de:

1. La capitalización total o parcial de los créditos.
2. La ampliación de los plazos de la deuda no preferente.
3. La remisión de parte de las deudas.
4. "Cualquier otro objeto lícito relativo al pago de las deudas".

Similarmente a las cláusulas que rigen los contratos de deuda externa, aquí se establece que las proposiciones de convenio deben ser similares para todos los acreedores sobre los cuales se aplicará. Esta disposición se complementa con el compromiso del Banco Central de poner a disposición del banco las sumas que resulten necesarias para dar la convertibilidad necesaria a las obligaciones a la vista.

Desde luego, la presentación de un programa tendiente a reetructurar una parte de las obligaciones del banco, a través del diseño de un proyecto de convenio de acreedores puede ser un vehículo eficaz para resolver un déficit de capital. Ello, en la medida en que este proceso de ajuste no ocasione una conducta adversa de los depositantes, que los lleve a retirar sus depósitos de la institución en problemas, ya sea en forma inmediata lo que es poco probable dada la preferencia de que gozan los depósitos a la vista o gradualmente, una vez que la capitalización se produjo. En este sentido, resulta de gran importancia la existencia de antecedentes adecuados para describir la situación patrimonial que efectivamente registra el banco, de manera que, una vez producida la capitalización, se pueda constatar que ésta ha sido suficiente para mantener un normal funcionamiento de la institución en el mediano plazo, desalentando entonces la proliferación de movimientos especulativos. Tal como se señaló, el establecimiento de condicione que hagan efectivo el uso del mecanismo de capitalización parcial de las deudas de los bancos a través de la fórmula del convenio de acreedores, puede constituir una importante contribución al buen desempeño de las economías, en la medida en que la presencia de la variable riesgo sea adecuadamente identificada, tanto por parte de los depositantes, como de los bancos. Sin embargo, resulta evidente que esta

condición exige como complemento un mercado informacional suficientemente desarrollado que, de hecho, debe llevar a anticipar los problemas bancarios en una etapa preliminar de los mismos. En la medida en que esta última condición no se satisfaga, es altamente probable que la detección de los problemas que pudieran registrar los bancos sea en un estado avanzado de maduración de los mismos, lo que no sólo atenta en contra del desarrollo de un mercado financiero, sino que además del uso de fórmulas privadas de ajuste.

La creación de un contexto institucional en el cual, tanto el Banco Central como el Fisco no tengan incentivos en llevar adelante el proceso de ajuste del banco y entonces dejen funcionar los canales privados, es un elemento básico para el buen éxito de este sistema.

En efecto, en la medida en que los depositantes constanten que el Banco Central no es propenso a reaccionar en apoyo de los bancos cuando estos enfrentan problemas patrimoniale, por ejemplo, debido a que el instituto emisor tiene que respetar su restricción presupuestaria, como ocurre en el caso de un banco central independiente, o bien debe someterse al cumplimiento de una determinada regla monetaria o cambiaria, entonces es más probable que se busque una solución entre la gerencia del banco y los acreedores a través de una proposición de convenio, y no se

especule con el "salvataje oficial", como de hecho ocurrió en Chile y en otras economías de la región durante la crisis financiera de comienzos de la década pasada.

Es importante destacar que la estructura de incentivos con que cuenten los distintos agentes partícipes del próceso de ajuste de un banco, -la gerencia del banco, los acreedores, el Banco Central y el Fisco -determinará críticamente la factibilidad de utilizar un mecanismo como la proposición de convenio, o bien de propender al uso de un esquema tradicional de intervención. Como se señaló, la existencia de un Banco Central autónomo, que enfrenta una cierta restricción de capital, o bien deba someterse a una cierta regla monetaria o cambiaria predeterminada, llevará a que el instituto emisor cumpla con su función de garantizar la convertibilidad de las obligaciones a la vista de la banca, pero no se encontrará igualmente dispuesto a apoyar las restantes obligaciones de los bancos. Por otro lado, la autoridad fiscal se encontrará en la compleja coyuntura de tener que subir impuestos (presentes o futuros) para rehabilitar al banco en dificultades, sin infringir pérdidas a los depositantes, o bién hacer frente a los costos políticos que involucra aceptar la capitalización de una parte de las acreencias de los bancos. Como se indicó, la viabilidad de la alternativa de recurrir al Banco Central dependerá de la relevancia que tiene la restricción

presupuestada de éste sobre su desempeño y/o las reglas de política que se le impongan. En el caso de un Banco Central autónomo, la pérdida de capital que representaría hacerse cargo de los problemas de la banca en la práctica, atenta en contra de la mantención de una verdadera independencia repecto al sector público o a la estabilidad de la moneda. De este modo, la aplicación eficaz del procedimiento de ajuste de los bancos a través de la proposición de convenio, supone una serie de condiciones en cuanto a la estructura de incentivos imperantes, de modo que esta fórmula verdaderamente contribuya a la estabilidad y "privatización" del sistema.

Identificada, por parte del directorio del banco, una situación en la que se registran problemas de solvencia y/o liquidez en la institución, éste deberá presentar proposiciones de convenio a los acreedores, con excepción de aquellos que gocen de preferencia. De este modo, la detección de dificultades en los estados financieros del banco, por parte de la gerencia del mismo, da origen a un canal de ajuste en el que son los acreedores quienes contribuyen a elevar el capital del banco, verificándose de este modo un cambio en la estructura de los pasivos que hace posible restaurar una situación patrimonial más sólida.

Desde el punto de vista de los depositantes no

preferentes, la puesta en marcha de este mecanismo refleja la materialización de una pérdida de capital debida a malos resultados financieros del banco. Ello, en la medida en que se sustituye una deudacon un valor de reposición predeterminado por acciones del banco, las que mientras no se reestablezca la confianza en las perspectivas del mismo, la que debe sido perjudicada en alguna medida con el llamado a proposición de convenio, deben tener un valor de mercado inferior al de la deuda original. Una situación parecida se plantea cuando la fórmula propuesta por el directorio consiste en el cambio de los plazos de vencimiento de la deuda original, o bien en las condiciones de la misma.

Como se indicó anteriormente, la efectividad que tenga la capitalización del banco a través de la presentación de un convenio de acreedores dependerá fuertemente de la magnitud de los problemas que es necesario resolver por la vía de este mecanismo. Así la pronta reacción de la gerencia del banco frente a problemas que amenacen con afectar la situación patrimonial del mismo, debe ser un elemento que contribuya a acrecentar la probabilidad de éxito de un convenio de acreedores como herranmienta de ajuste. En particular la magnitud de los problemas que enfrenta la institución no sólo determina la factibilidad de descansar en el convenio como única variable

de ajuste, sino que además, incide sobre la reacción que tendrán los acreedores y depositantes en general con respecto a los recursos que mantienen en el banco, una vez que este convenio se ha materializado.

En esta perspectiva la gerencia del banco enfrenta motivaciones que apuntan en sentido opuesto. Por un lado, es importante reaccionar prontamente frente a la presencia de resultados adversos que observe el banco en sus operaciones de manera de minimizar los costos de ajuste. Por otra parte, es claro el incentivo que existe en orden a postergar el ajuste, en tanto sea posible de manera de intentar revertir los resultados adversos y conservar la calidad de ejecutivo y/o director del banco. Ello por cierto, plantea una decisión que debe tomar la administración del banco dentro del espacio que dejan los indicadores establecidos por la SIB y que dan movimiento por fuerza legal al proceso de ajuste.

Una vez confirmada la presencia de problemas que afectarán la solvencia del banco, el Directorio debe presentar proposiciones de convenio a los acreedores. El convenio que proponga el Directorio deberá ser calificado por la SIB en cuanto a sus efectos en el mejoramiento real de la institución financiera y, en especial, acerca de si es indispensable la remisión de parte de las deudas que se haya

propuesto. La SIB se pronunciará dentro del plazo de cinco días hábiles y si así no lo hiciere, podrá proponerse el convenio de acreedores. Si la SIB formula objeciones el Directorio deberá aceptarlas en el plazo de dos días hábiles. Rechazada la proposición del Directorio o no aceptadas las objeciones de la SIB deberá proponerse un convenio en los términos establecidos en el artículo 121 (convenio standard).

Con relación al "convenio standard", su aplicabilidad es sometida a consideración de los acreedores una vez que el proyecto originalmente propuesto por el directorio es rechazado. Sin embargo, en el caso en que esta nueva alternativa, descrita a continuación, sea también descartada por los acreedores, entonces procede la puesta en vigencia del mecanismo de liquidación forzosa: "si se rechaza el convenio propuesto por el directorio, éste dentro de los tres días siguientes, deberá proponer a los mismos acreedores que tuvieron derecho a votar el convenio, otro, que consista en rebajar los depósitos y obligaciones para con terceros del banco, a catorce veces su capital pagado y reserva mediante la capitalización de los créditos que correspondan. Tratándose de una sociedad financiera, la rebaja se hará a diez veces".

Como se puede apreciar, las reformas introducidas

en la disposiciones de la ley de bancos que reglamentan el uso de la proposición de convenio, tienen por objeto plantear una opción intermedia entre la propuesta del directorio, y la alternativa de liquidación forzosa. Ello de modo de poner "un piso" al volumen de depósitos no preferentes del banco que son susceptibles de capitalizarse.

- **Liquidación Forzosa:**

En la medida en que no sea posible resolver los problemas patrimoniales del banco a través del conveniode acreedores, o en el caso en que el Superintendente establezca que éste no tiene la solvencia necesaria para seguir operando, entonces se procederá a revocar la autorización de existencia de la empresa afectada y se la declarará en liquidación forzosa, previo acuerdo del Comité Ejecutivo del Banco Central de Chile. Como se señaló antes, el liquidador que designe la SIB tendrá un plazo de tres años para el desempeño de sus cargo, siendo éste susceptible de ser renovado.

Consecuentemente con el espíritu de la ley, los fondos disponibles en caja y los invertidos en documentos del Banco Central, se utilizarán para asegurar la convertibilidad de los depósitos a la vista. En la medida en que estos recursos fuesen insuficientes, entonces el Banco

Central aportará los recursos necesarios para ello, adquiriendo preferencia con respecto a los demás acreedores que no sean los tenedores de obligacioens a la vista.

El mecanismo de la liquidación forzosa establece un cierto esquema de prioridades, de modo que el liquidador primeramente deberá reservar los recursos necesarios para atender los gastos de liquidación y pagar a los acreedores que gocen de preferencia, para luego distribuir el resto entre los acreedores comunes en proporción al monto de sus respectivos créditos. "Si por cualquier causa no alcanzaren a pagarse íntegramente las obligacioens del banco, ellas serán cubiertas a prorrata, sin perjuicio de las preferencias legales".

Finalmente, la SIB podrá entregar a los accionistas los recursos que se encuentren disponibles luego de pagar los créditos de los depositantes y demás acreedores, y se cubran los gastos de liquidación.

- **Capitalización entre Bancos:**

Una alternativa adicional para hacer frente a los problemas que pudieran afectar la posición de solvencia de una institución financiera, se refiere al otorgamiento de

préstamos entre bancos que permitan fortalecer la posición de capital de aquél que enfrenta problemas de solvencia. Las condiciones en que se otorgue este crédito deben ser acordadas por las juntas de accionistas de ambas instituciones financieras, y además contar con la autorización de la SIB. De acuerdo con la actual legislación, ningún banco podrá conceder créditos de esta naturaleza por una suma superior al 25% de su capital pagado y reservas.

Este préstamo se computará como capital de la empresa prestataria para los efectos de los márgenes que establece la ley de bancos, y sólo podrá ser pagado en la medida en que la institución deudora se encuentre debidamente capitalizada, con prescidencia del señalado préstamo.

De acuerdo con la ley, si el préstamo no fuera pagado dentro del plazo convenido, podrá: a) capitalizarse en caso que se acuerde la fusión de ambas instituciones bancarias, b) utilizarse para enterar un aumento de capital acordado por la empresa prestataria siempre que las acciones que se emitan las suscriba un tercero, y c) usarse para suscribir y pagar un aumento de capital. En tal caso, las acciones adquiridas deberán ser enajenadas en un mercado secundario formal dentro de un plazo de 180 días, contado

desde la fecha de la capitalización.

Este mecanismo plantea un canal privado de ajuste de la situación patrimonial del banco, alternativo a la presentación de un convenio de acreedores. Al igual que en dicha fórmula, la capitalización o en general el apoyo entre bancos privados, puede constituir un mecanismo eficaz para resolver problemas patrimoniales en la medida en que la magnitud de los mismos se perciba como manejable por la administración. En otras palabras, frente a la constatación de problemas que afecten la solvencia de un banco en particular, es lógico pensar que otras instituciones se encontrarán interesadas en cooperar con su rehabilitación, en la medida en que las dificultades que aconsejan aumentar su capital sean percibidas como solucionables dentro de un plazo prudente. En esta perspectiva, es posible que la administración del banco en problemas tenga interés en evitar los costos que involucra el llamado a convenio de acreedores y la intervención, negociando alguna fórmula de préstamo con otros bancos que observan un estado patrimonial más fuerte. Por otro lado, para el banco prestamista, el otorgamiento de este crédito puede constituir no sólo un buen negocio financiero, sino que además éste cuenta con el respaldo de la participación en el mercado que pudiera tener el banco en dificultades. De este modo, en la medida en que no se satisfagan las

condiciones acordadas para el otorgamiento del crédito es probable que el banco prestamista capitalice el préstamo otorgado, accediendo entonces a la administración del banco deudor, lo que lo deja en condiciones de aprovechar eventuales economías en escala que pudieran existir entre las operaciones de intermediación que realizan ambos bancos.

Este mecanismo de apoyo entre bancos, se refiere básicamente a una negociación espontánea entre estas instituciones. En este sentido, es diferente al esquema de Fondo de Garantía de Depósitos que existe en algunos países como Estados Unidos y España. En el caso español, el Fondo de Garantía de Depósitos ofrece una garantía limitada a los depositantes, en el caso en que el banco caiga en suspensión de pagos o quiebra. Además, se plantea la posibilidad de que el Fondo adquiera el control del banco en dificultades en el caso en que no sea posible para éste hacer frente a sus problemas por sus propios medios. Así, "el Fondo aparece como un ente institucional que tiene como una de sus cualidades escenciales la adquisición de bancos en problemas, con el fin de sanearlos dentro de un plazo relativamente breve. Para tal fin, el Fondo se hace con el control directo, mediante la suscripción de la ampliación de capital social de aquellos bancos que se encuentren en crisis por pérdidas expresas o tácitas que pongan en peligro

el normal funcionamiento y la necesaria solvencia de la entidad". (1)

A diferencia del caso chileno, este Fondo se encuentra formalmente incorporado a la organización financiera española, y se constituye con el apoyo de los bancos y del Banco de España. Ello, no obstante que, la adscripción de los bancos privados al Fondo es voluntaria, como también su alejamiento del mismo, al tiempo que formalmente este organismo se encuentra inserto en el Ministerio de Economía.

En la legislación bancaria chilena, la posibilidad de que se materialicen préstamos de apoyo entre los bancos se encuentra limitado por su disponibilidad de capital, y no responde a un aparato institucionalizado de socorro mutuo entre bancos. En el caso en que éste efectivamente tuviera lugar, por ejemplo, a través de los sindicatos de bancos en los que se garantice la convertibilidad de la deuda de los bancos miembros, es probable que el grado de fiscalización que estos ejerzan sobre la calidad de la cartera de los

---

(1) Análisis de la legislación bancaria chilena. Gmo. Ramírez V. y Fco. Rosende, Bco. Central de Chile. Estudios Económicos No. 35, noviembre 1989.

bancos miembros, sea tan estricto o más, que el que impone la SIB. Ello con el propósito de asegurar la reputación de los bancos partícipes del sindicato.

Las reformas a la legislación bancaria introducidas en Chile, han tenido por propósito básicamente sentar las bases para el cumplimiento de los criterios de eficiencia y estabilidad antes mencionados, de manera de hacerlos compatibles con el aprovechamiento de la iniciativa privada en este sector. Así, se mantuvieron las facultades para que fuese el sector privado quien asumiera el rol protagónico dentro del proceso de intermediación financiera, el cual incluso fue extendido al autorizarse a los bancos a crear sociedades filiales dedicadas a la intermediación de valores, corretaje en bolsa o administración de fondos mutuos. Sin embargo, las reformas a la legislación intentaron resolver los problemas de "moral hazard" y de ajuste en el patrimonio de un banco que se presentaron nítidamente en la crisis financiera de comienzos de la década pasada. Así, se incorporó la variable riesgo, explícitamente en los depósitos a plazo y las demás formas de deuda bancaria que no fuesen depósitos a la vista. Paralelamente, se estimuló el desarrollo de un mercado privado por información, en tanto que se establecieron canales de ajuste en el patrimonio de los bancos que incorporasen precisamente la existencia de un factor de

riesgo en las decisiones de portfolio de las personas.

Por cierto, la suerte de una organización financiera como ésta se encuentra íntimamente vinculada con la capacidad de consolidar un mercado eficiente por información bancaria. Además, tiene gran importancia la forma en que los agentes económicos visualicen la disposición de las autoridades frente a los eventuales problemas en la banca. Así, en la medida en que se perciba la gestión del Banco Central como dependiente frente al ejecutivo, es probable que se alimente la expectativa de que las autoridades intentarán eludir los costos que involucra la capitalización del banco por los depositantes y, en caso de dificultades se le otorgará apoyo a través del Banco Central, o se recurrirá directamente a la intervención. En este sentido, parece razonable pensar que la efectividad con que actúe la presencia explícita de la variable riesgo para los depositantes, en la conducta de éstos y también de los bancos, dependerá críticamente de cómo se visualice la actividad del Banco Central frente a potenciales pérdidas de capital de los bancos.

III.c. Nuevas Ideas Para Legislar Sobre la Ampliación del Giro Bancario

1. Consideraciones Generales:

Se hace necesario antes de exponer las proposiciones concretas que se han hecho respecto de la ampliación de las actividades permitidas a la banca en Chile, hacer algunas consideraciones:

En primer término hay que señalar que existen razones objetivas que hacen necesario revisar como está funcionando este agente fundamental en el proceso de intermediación financiera, cual es el sistema bancario, particularme desde el punto de vista de la existencia de asimetrías de tamaño e información derivadas de condiciones legales y distinciones discriminatorias entre los distintos agentes de la economía. Asimismo, es necesario analizar los problemas de eficiencia de la banca que se traduce en un mayor costo de los servicios financieros que presta con el consecuente efecto negativo sobre el público.

En Chile existen hoy asimetrías y discriminaciones respecto de las actividades que pueden realizar los distintos agentes financieros institucionales, lo que hace necesario buscar cierta armonización de las regulaciones que

conduzca a un mayor y mejor nivel de competencia. La banca, en particular, es un sector altamente regulado comparado con otros sectores de la economía, por lo que tienden a darse con mayor frecuencia estas asimetrías respecto de él.

Así, por ejemplo, hay actividades financieras, como son el leasing y el factoring, que si las desea realizar una entidad comercial, ésta puede hacerlo sin mayores incovenientes. En cambio, si un banco desea emprender nuevas actividades está sujeto a numerosas regulaciones o, por el hecho de que la ley no lo contempla, no está facultado para hacerlas.

Por otra parte, existe discriminación entre la banca nacional y los bancos extranjeros radicados en Chile. Los bancos nacionales están impedidos de realizar una serie de actividades que los bancos extranjeros sí pueden realizar, ingresando un D.L. 600 directamente desde su casa matriz. Este es el caso de operaciones en fondos mutuos, en negocios inmobiliarios o en factoring, que son realizados por sociedades vinculadas a bancos extranjeros, que no están sometidos a las restricciones de la legislación bancaria chilena.

En Chile, así como en los países con mercados financieros más desarrollados, donde existe una base de

ahorro interno y un mercado de capitales amplio, que incluye al sistema bancario, con la concurrencia de numerosos agentes financieros que buscan incrementar sus niveles de rentabilidad, la competencia es cada día más fuerte.

Estas condiciones obligan a que las autoridades deben estar en una permanente evaluación de las condiciones de competitividad de cada sector de la economía, a fin de no generar riesgos exógenos al negocio específico, derivados de una reacción tardía ante las evoluciones de esos mercados. Hoy en día, dada la alta tecnificación, rapidez en las comunicaciones, lo óptimo para los organismos reguladores será ir no muy rezagados respecto de las necesidades del mercado, en lo principal la existencia de competencia. La competencia es la base fundamental de la libertad de mercado y el mercado financiero no puede estar ajeno a ello. Por ello, al revisar una determinada normativa o al observar una asimetría en el tratamiento de dos agentes distintos de una misma actividad, la fórmula para resolverla no pasa por generar otra asimetría discriminatoria bajo un falso concepto de compensación o de protección.

Tampoco resulta apropiado, como dice el Señor Claudio Reyes (1) " el establecer compartimientos estanco dentro de la economía que permitan crear nichos legales", bajo los cuales una determinada actividad se desarrolle ajena a la competencia apareciendo, así, falsamente rentable. Por el contrario, posturas como esas, altamente proteccionistas, no hacen más que generar otros proteccionismos y mayores debilidades al sistema que se desea proteger, con la consecuente pérdida en el beneficio común".

Así, deberá tenerse presente en las proposiciones de reforma al sistema bancario la existencia de condiciones reales que determinen soluciones particulares para el tema como también los factores culturales, políticos e históricos que son los que determinan las características y diferencias propias de cada sistema financiero.

2. Consideraciones Fundamentales: Nuevas Ideas.

El tema central debe saber responder concretamente, qué actividades pueden realizar los bancos y

---

(1) Seminario "Desafío de la Banca en la década del 90", agosto '91 del Instituto de Estudios Bancarios Gillermo Subercaseaux.

bajo qué estructura; teniendo presente que lo que la banca puede hacer está muy ligado a la estructura que ella adopte.

La estructura bancaria vigente en la legislación chilena incorpora, dentro de la institución financiera, como filiales, los diversos negocios que hoy están autorizados a la banca. De esta manera, se mezclan riesgos financieros bancarios con riesgos financieros no bancarios.

Al proponer una estructura que cubra los distintos tipos de servicios financieros debe necesariamente distinguirse los distintos riesgos que se asocian a esos servicios. Los expertos proponen, entonces, un esquema conceptual de estructura bancaria que pueda discriminar entre tipos de riesgos financieros y, a la vez, recoger las peculiaridades propias del mercado de capital chileno.

En este sentido distinguen aparte de las actividades tradicionales de la banca, tres grandes categorías de riesgo, respecto de los potenciales nuevos negocios en los que podría incursionar el sistema bancario chileno.

En primer lugar se menciona la existencia de negocios financieros cuyos riesgos asociados son muy parecidos al riesgo de la actividad bancaria tradicional.

Esto es así puesto que la función básica de dichos negocios es el otorgamiento de un crédito; la diferencia única está en la forma de garantizar ese negocio.

Buenos ejemplos de este caso son los negocios como el leasing o el factoring, donde lo que está de por medio es un préstamo, con tipos de garantías distintas, que incluso pueden caucionar mejor los intereses del banco que en el caso de una garantía asociada a un préstamo tradicional. Tales riesgos, que son sólo variaciones del riesgo tradicional bancario, no tienen una mayor justificación para estar separados de la estructura central de la institución financiera, ni aún como filiales, pudiendo contituírse en un departamento dentro del banco.

En segundo lugar, existen actividades que si bién no involucran un riesgo distinto o mayor a la institución financiera, dado que básicamente se asumen las responsabilidades de administración de fondos de terceros con normas muy establecidas, es conveniente separarlas por razones de supervisión o de regulaciones que atañen a agentes distintos que los bancos y que también pueden realizar dichas actividades.

Se reafirma, según los entendidos, esta necesaria separación - que puede darse a lo menos a modo de filiales -

de la estructura central de la actividad bancaria con el propósito de facilitar dicha supervisión y el flujo de la información que ella requiere.

Tenemos en este caso el de la administración de fondos de inversión, como son los fondos mutuos, o el de la intermediación de valores.

En tercer y último lugar se menciona al grupo de actividades financieras que involucra riesgos distintos al bancario y por lo tanto existe justificación para separar los riesgos y evitar, en lo posible, contaminaciones de un negocio con otro. Esto hace absolutamente necesario la existencia de una separación de tipo patrimonial entre ambos. En este caso tenemos las actividades vinculadas a la producción de seguros.

Existen además, según los expertos, actividades que si bien podrían calificarse en cualquiera de los grupos mencionados, desde el punto de vista de su riesgo; tambien, por razones de interés público se hace necesario establecer, sin embargo, una separación entre la estructura y patrimonio de la institución financiera y el patrimonio y estructura que cobije a esta nueva actividad. Es el caso de la forma que podría tomar la incursión de la banca en materia de administración de fondos de pensiones (AFP).

El señor Claudio Reyes, en el seminario "la banca en la década del Noventa", propone gráficamente un resumen de la estructura que podría adoptarse en el sistema bancario chileno, en donde se puede obsercar claramente que se trata de una combinación de los distintos tipos de estructura bancaria que prevalecen en el mundo (ver cuadro).

En dicho gráfico puede verse que se propone un esquema de banca universal, para riesgos eminentemente bancarios y sus variaciones, con las actividades de servicio dentro de la institución a modo de departamentos.

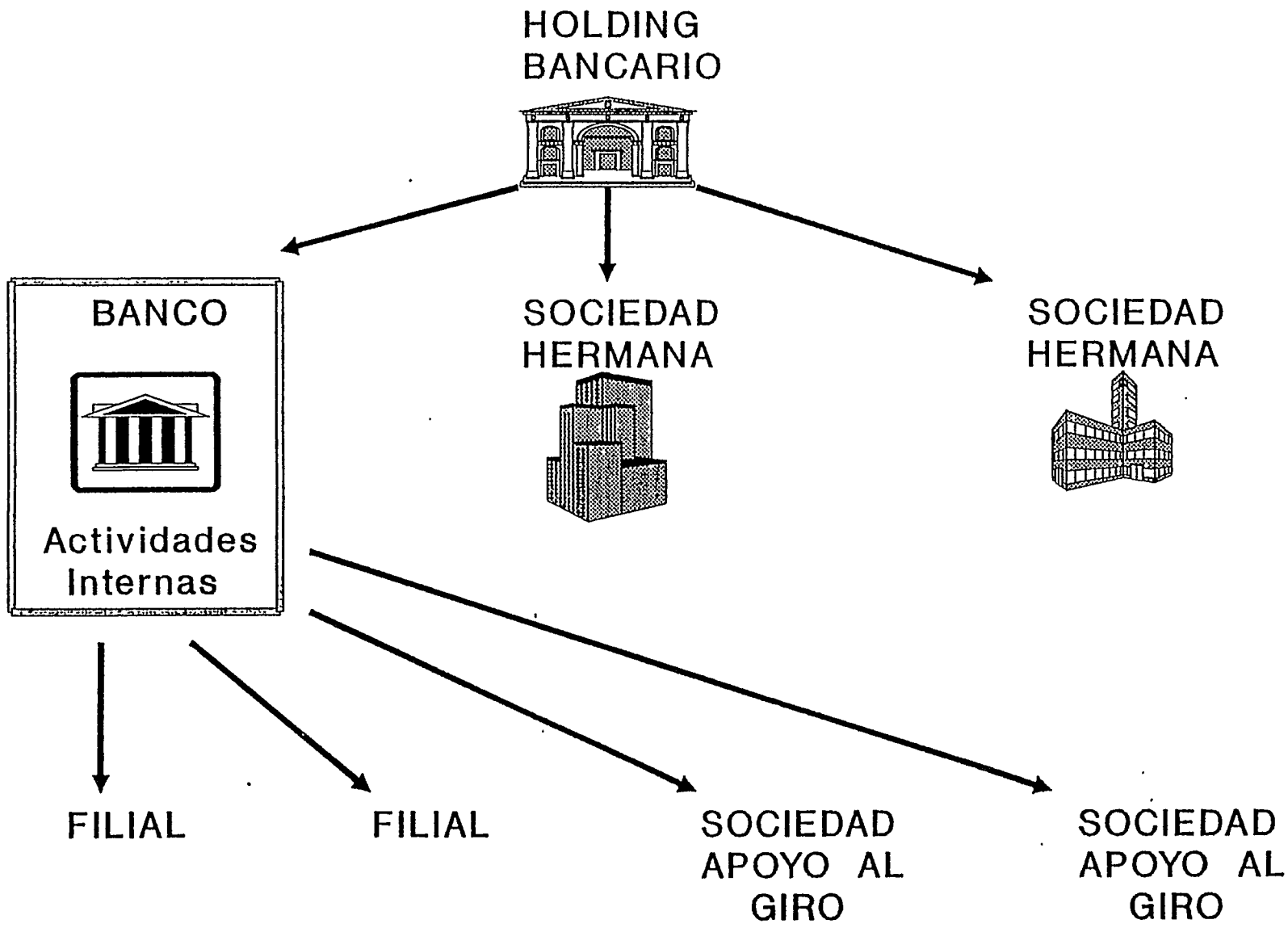
Para riesgos parecidos a los bancarios, pero que requieren una supervisión distinta a la establecida para la banca, se propone una estructura de filiales o de banca mixta.

Para riesgos financieros básicamente distintos al bancario o para actividades donde el interés público lo exija, se propone una estructura de "holding bancario", con patrimonios distintos que separan a las entidades que desarrollan dichas actividades, pero vinculadas a través de una estructura común (el holding) lo que se justifica en la necesaria supervisión de las actividades del conglomerado.

Menciona el autor de la proposición, que un

C U A D R O 9

Proposición de Estructura del Sistema Bancario



elemento fundamental de la estructura propuesta, "es que ésta es flexible en el sentido de que los bancos tendrían plena libertad de organizar los servicios que se propongan ofrecer a su clientela, salvo que la normativa (en el esquema que se sugiere) exija una estructura determinada para una proposición específica. Esto es, si un banco deseara tener un servicio organizado como filial, por razones comerciales o las que sean , destinado a otorgar créditos de consumo o administrar mutuos hipotecarios por citar algunos ejemplos, podría hacerlo aunque la normativa no lo exija.

Esta flexibilidad de la estructura antes propuesta, opera sobre la base de un aforismo jurídico que dice que "quien puede lo más, puede lo menos", lo que traducido implica que una determinada actividad que está autorizada para efectuarse en forma directa por el banco, también puede hacerse bajo la forma de filial o sociedad vinculada a través de un holding, si la institución financiera así lo desea. Implícitamente, se está atribuyendo a la posibilidad de efectuar una operación en forma interna como la más libre y fácil de realizar, en tanto que a la sociedad vinculada a través de un holding como la menos fácil (o más restringida) de las formas de llevar a cabo operaciones bancarias, al requerir capitales adicionales.

Hoy en día los bancos sólo pueden otorgar servicios como los mencionados en forma directa y no pueden hacerlo bajo la forma de filiales, por cuanto la Ley General de Bancos no lo contempla así, lo que limita las posibles estrategias comerciales que una institución financiera pueda adoptar para desarrollar y llevar a cabo un determinado espacio.

V NUEVOS NEGOCIOS: AMPLIACION DEL GIRO BANCARIO

De acuerdo al marco conceptual general que se ha definido en el capítulo anterior, existen proposiciones concretas acerca de las actividades en que podría incursionar la banca chilena, lo que concretamente representa una ampliación del concepto del giro bancario en Chile.

En primer lugar, se propone por los entendidos, la modificación de la legislación bancaria que define un único tipo de estructura, la de filiales, bajo la cual deben agruparse las operaciones que la banca puede realizar. Se señala que "no se debería limitar a un tipo de estructura específica la forma bajo la cual se desarrollan las distintas actividades de la banca, sino que lo que debería hacerse es enunciar las distintas operciones circundantes al giro bancario que la banca podría realizar y luego, a modo de restricciones, establecer que grupos de ellos deberán organizarse en forma específica de estructuras que agrupen a dichas actividades, conforme a una separación de riesgos o factores de interés público.

A continuación describiremos cuales pueden ser estas actividades concretamente:

1.- Las actividades que se pueden hacer desde dentro del banco:

Adicionalmente a las llamadas operaciones tradicionales de la banca existen diversas actividades que hoy se acogen a la letra b) del número 11) bis, del artículo 83 de la Ley General de Bancos, bajo el concepto de prestación de servicios financieros, que son actividades que no requieren de una estructura distinta a la existente actualmente en los bancos y que deberían poder realizarse bajo la forma de un departamento o sección dentro de la institución financiera.

Dentro de las actividades hoy autorizadas bajo esta letra se encuentran el leasing y las empresas de asesorías financieras. El leasing no es más que una forma de financiamiento con un tipo de garantía especial; en tanto que la asesoría de inversiones, tal como actulamente está concebida, no involucra riesgo adicional alguno a la institución financiera, por lo que ambas deberían poder funcionar como un departamento dentro del banco.

Sin embargo, en el caso del leasing probablemente razones de índole tributario hacen razonable definirla como una actividad a desarrollar a través de una filial.

Así mismo, hoy los bancos pueden constituir filiales que actuen como operadores de tarjetas de créditos. De establecerse un esquema en que las actividades que la banca pueda realizar, no estén obligadas a una forma específica de estructuración de sus negocios, como es le caso de filiales, sino que limitarse a estipular restricciones a las operaciones de negocios específicos, nada obstaría a que una operación como las tarjetas de créditos se realizaran, por razones de índole comercial o asociaciones entre bancos, bajo la forma de filial, aúnque la Ley permitiera que se desarrollaran como un departamento dentro del banco.

En este sentido, la norma propuesta operaría en forma flexible, permitiendo estructurar la actividad que califique en este grupo, sin restricciones dentro del banco o, si se desea fuera de él bajo una estructura más restringida, como sería una filial. De todas formas, si un banco desea tener una estructura de filiales, ésta siempre será beneficiosa al anteponer algún tipo de separación aúnque probablemente sea sólo formal, entre el desarrollo de esa actividad y el patrimonio del banco.

Como se mencionó anteriormente, en el esquema que se propone, un banco podría desarrollar bajo el esquema de filiales, servicios considerados como tradicionales (como

es el caso de créditos de consumo o los créditos hipotecarios a través de una administradora de mutuos hipotecarios) simplemente por razones de índole comercial.

Inclusive, si se aplicase en toda su amplitud el criterio de flexilibilidad para la estructura bancaria que se ha propuesto, un banco podría tener a una financiera como filial o una sociedad vinculada a un holding común, simplemente por que es su estrategia comercial el separar la banca de personas de la banca de empresas.

Ahora bien, en lo que se refiere a actividades nuevas que la banca chilena podría realizar dentro de este tipo de operaciones "internas", o en lo que actualmente se incluye en el concepto de prestación de servicios bancarios, se ubican claramente el factoring y los almacenes de depósitos.

El descuento de facturas, conocidas como factoring, no es más que una forma de crédito sobre la base de las relaciones comerciales de largo plazo de un determinado deudor con sus clientes, que involucra un análisis de riesgo de crédito como cualquier otro y donde la diferencia se centra en el tipo de garantía que será utilizada para cubrir dicho riesgo.

Probablemente el desarrollo del factoring en Chile no sea sólo una cuestión de autorizar su operación por parte de la banca, sino que existan factores de orden jurídico que hacen a la factura un instrumento de cobranzas aún débil.

Sin embargo, la incorporación de los bancos en operaciones de factoring, debería servir dealiciente para efectuar cambios en la legislación comercial que contribuyan a la ampliación de una nueva forma de financiamiento, que fundamentalmente está asociado al desarrollo de la pequeña y mediana empresa.

Por otra parte, el almacén de depósitos (o warrants) no es más que una extensión de las tradicionales comisiones de confianza de un banco, que implican el otorgamiento de un certificado de que determinada garantía, en este caso una materia prima transable, está depositada bajo su custodia. Esta actividad no implica ningún riesgo distinto para la banca y constituye un servicio que perfectamente se podría otorgar.

2.- **Las actividades a realizar como filiales:**

Mencionábamos que una razón para separar de su estructura matriz las operaciones que los bancos podrían realizar, sería el hecho de que esa actividad contara con un

organismo supervisor distinto a la Superintendencia de Bancos e Instituciones Fianacieras, dado que dichas operaciones podrían ser realizadas por otros agentes que no fueran bancos, además de poseer requeriemientos de información distintos y específicos.

Tal es el caso de las actividades mencionadas actualmente en la letra a) del número 11) bis del artículo 83 de la Ley General de Bancos, que incluye a las intermediadoras de valores, sea como agencias de valores o corredoras de bolsa, a las administradoras de fondos mutuos y las administradoras de fondos de inversión de la Ley Nº18.815, cuyas operaciones son reguladas por la Superintencia de Valores y Seguros. Mencionabámos que, por razones de carácter tributario, probablemente podría ser conveniente que las actividades de leasing también estuvieran separadas del resto de las operaciones tradicionales de la banca.

En general, las actividades de administración de fondos de terceros, en atención a la experiencia de los bancos en materias financieras, no debería ser una actividad restringida para los bancos, ya que involucra un bajo riesgo para estos y existe una amplia experiencia en la materia.

Las razones para mentener dichas actividades

separadas, se explican por la necesidad de supervisión específica de las mismas, la que surge del potencial conflicto de intereses entre quienes administran y, a su vez, poseen acceso a la información interna, lo que podría beneficiarlas en forma ilícita.

Esta preocuopación por las filtración de información interna existe actualmente, no sólo en relación a las actividades que pueda realizar la banca, sino como riesgo permanente de todo tipo de actividades de intermediación de valores por cuenta ajena, cuya solución no pasa para prohibir el desarrollo de dichas actividades, sino por mejorar los niveles de supervisión e información de dichas actividades.

Por lo demás, si bien hay perfeccionamiento que hacer en la materia, las regulaciones existentes en Chile en materia de intermediación de valores son los bastante precisas y rígidas como para relajar en algo las aprehensiones sobre un uso indebido de fondos de terceros.

Así, junto con autorizar a la banca la constitución de filiales para la intermediación de valores por cuenta propia o ajena, bajo la forma de agentes de valores o corredores de bolsa, esta autorización debería ser ampliada a todo tipo de administración de fondos de

inversiones, agregando a los ya existentes, como son los fondos mutuos, a los distintos tipos de fondos de inversión considerados en la Ley Nº18.815, la administración de fondos de inversión extranjera, de la Ley Nº18.657, la constitución de sociedades de administración de fondos de inversión inmobiliarios o de sociedades anónimas inmobiliares abiertas, como las comtempladas en el D.L. Nº3.500, así como sociedades destinadas a efectuar aportes de capital de riesgo.

Esta última actividad, las sociedades de aporte de capital de riesgo, implicaría efectuar un cambio legal que posibilite la partipación de la banca en la propiedad de empresas, lo que se justificaría en la medida que dichos aportes estén vinculados al apoyo a la pequeña y mediana empresa, el desarrollo de procesos tecnológicos y de producto de exportación, con participaciones minoritarias y que consideren una opción preferencial de recompra para el socio mayoritario de la sociedad.

En lo que se refiere a los fondos mutuos administrados por los bancos, no resulta razonable que estos no puedan ofrecer las alternativas de fondos de renta variable, particularmente bursátiles. En este punto específico existe una discriminación que favorece a la banca extranjera que opera al amparo del D.L.600, que amerita se

resuelva a la brevedad.

Ahora bien, la separación en filiales se plantea básicamente como una separación de tipo contable y jurídico, que es necesaria para efectos de información y supervisión. Ello no implica necesariamente que deben existir además separaciones físicas o administrativas, que impidan aprovechar economías de escala, como son las que se derivan, por ejemplo, de una red de sucursales. Se señala como fundamento a lo anterior el que, una real separación entre riesgos financieros sólo se puede dar sobre la base de dos elementos: supervisión y capital.

En el caso de las actividades de las filiales, se ha planteado que su separación se justifica en la supervisión específica de dichas actividades, por lo que se creee que no resulta procedente introducir otros elementos que, además de incorporar costos innecesarios, resultan inefectivos.

Por ello, parece razonable eliminar aquellas restricciones que obligan a las filiales bancarias hoy exsitentes a tener personal. local, equipamiento y servicios independientes del banco matriz y, más bien, centrarse en reforzar aquellos elementos de supervisión que permitan entregar una información más trasparente al cliente, a fin

de que éste en cada momento tenga claridad respecto del tipo de servicio que está adquiriendo y cuales son sus derechos y responsabilidades.

Aún más, el aprovechamiento de las redes de sucursales de la banca en actividades de intermediación de valores, que podrían realizarse usando la estructura de sucursales de los bancos, permitiría dar acceso a los clientes de regiones a una mayor variedad de instrumentos de ahorro y de inversión, ampliando de esa forma la base del mercado de capitales nacional.

Por otra parte, la definición de filial, de acuerdo a la Ley, conlleva el concepto de participación mayoritaria. sin embargo, salvo una calificación expresa de la Superintendencia, que en la práctica no ha operado mayormente, la norma bancaria define como participación mayoritaria del banco a lo menos el 95% del capital de dicha filial.

Este alto porcentaje de propiedad de parte del banco no parece razonable, por cuanto pone barreras de entrada a las actividades que puedan realizar la filiales, dificulta la ampliación de la base de negocios de la institución e impide así el aprovechar sinérgicamente las fortalezas de dos o más agentes.

Esta restricción debe ser asimilada a lo menos al concepto legal de filial (esto es una propiedad del 50.1%) aunque debe tenerse en cuanta que en otros paises esta restricción no existe y las normas regulatorias sólo son aplicables cuando la participación del banco en otra sociedad es superior al 25%. Nuevamente, se debe poner énfasis en utilizar las herramientas de supervisión como forma de evitar operaciones cruzadas fuera de los mecanismos de mercado, si es que esa es la aprehension básica que implica la actual restricción.

3.- Las actividades a realizar como holding bancario:

Como se mencionó anteriormente, se estima que las actividades que la banca debería realizar a través de un holding bancario, serían aquellas cuyo riesgo es necesario separar, con barreras patrimoniales, del riesgo bancario tradicional, o bien aquellas actividades en que por razones de interés público se hace necesario darles una estructura especial.

Tal sería el caso de la incursión de la banca en el mercado de las Compañías de Seguros y de las Administradoras de Fondos de Pensiones.

Al hablar de holding bancario, se esta definiendo

una estructura a las que pertenecerían tanto el banco como otras sociedades (definidas como sociedades hermanas), las que han sido formadas con recursos frescos o con los excedentes (dividendos) correspondientes a los negocios del holding, entre ello los del banco. Para iniciar un holding, lo que se hace es crear una sociedad que emite acciones, las que son pagadas, a su vez con las acciones del banco u otras sociedades, de forma tal que la nueva sociedad pasa a ser ahora la propietaria de la institución financiera y los otros negocios asociados.

Dentro de las actividades se mencionan específicamente las actividades de seguros y la administración de fondos de pensiones (AFP).

3.1 La banca en actividad de seguros:

Según los proponentes, no existirían argumentos económicos de real importancia para rechazar la incursión de la banca en materia de seguros. Aún más, se señala que en la medida que las transacciones comrciales entre entidades relacionadas, como sería el caso de un banco y una compañía de seguros, hermanadas en un mismo holding, estén estrechamente supervisadas y reguladas, los peligros derivados de incursionar en estas nuevas actividades son mínimos para los bancos. Al contrario, se dice, "la

diversificación de riesoo de parte de la institución bancaria, puede tener efectos positivos en su resultado como un todo".

La producción de seguros y la producción de créditos implica en esencia una misma actividad: La administración de riesgos. Sólo la naturaleza distinta de esos riesgos justifica la separación de las actividades y, dado que en la banca existen intereses de terceros, como son los depositantes y el Fisco a través del seguro de depósitos, es preferible separar particularmente dichas actividades que están por lo demás, supervigiladas por organismos contralores distintos.

Como argumento válido de la incursión de los bancos en actividades de seguros, se señala que esto tendría o debería tener efectos positivos para el público, por cuanto acrecentaría la competencia, aumentaria la gama de servicios a que éste tendría acceso y, dado que una operación de crédito lleva asociados muchos seguros, podrían a su vez disminuir los costos de los préstamos al reducir los niveles de comisiones que se cobran.

No obstante lo anterior, resulta conveniente hacer distinciones entre las actividades relativas a seguros, esto es entre seguros generales y seguros de vida.

En materia de seguro generales, las actividades de la banca pueden estar vinculadas a todo tipo de seguros, tales como robo, incendio u otro tipo de siniestros, particularmente relacionados a la protección integral de su cartera de préstamos. Una actividad aseguradora en la cual resulta también natural la participación de la banca, son los seguros de crédito, cuya expansión se vería promovida con la participación activa en ella de parte de las instituciones financieras.

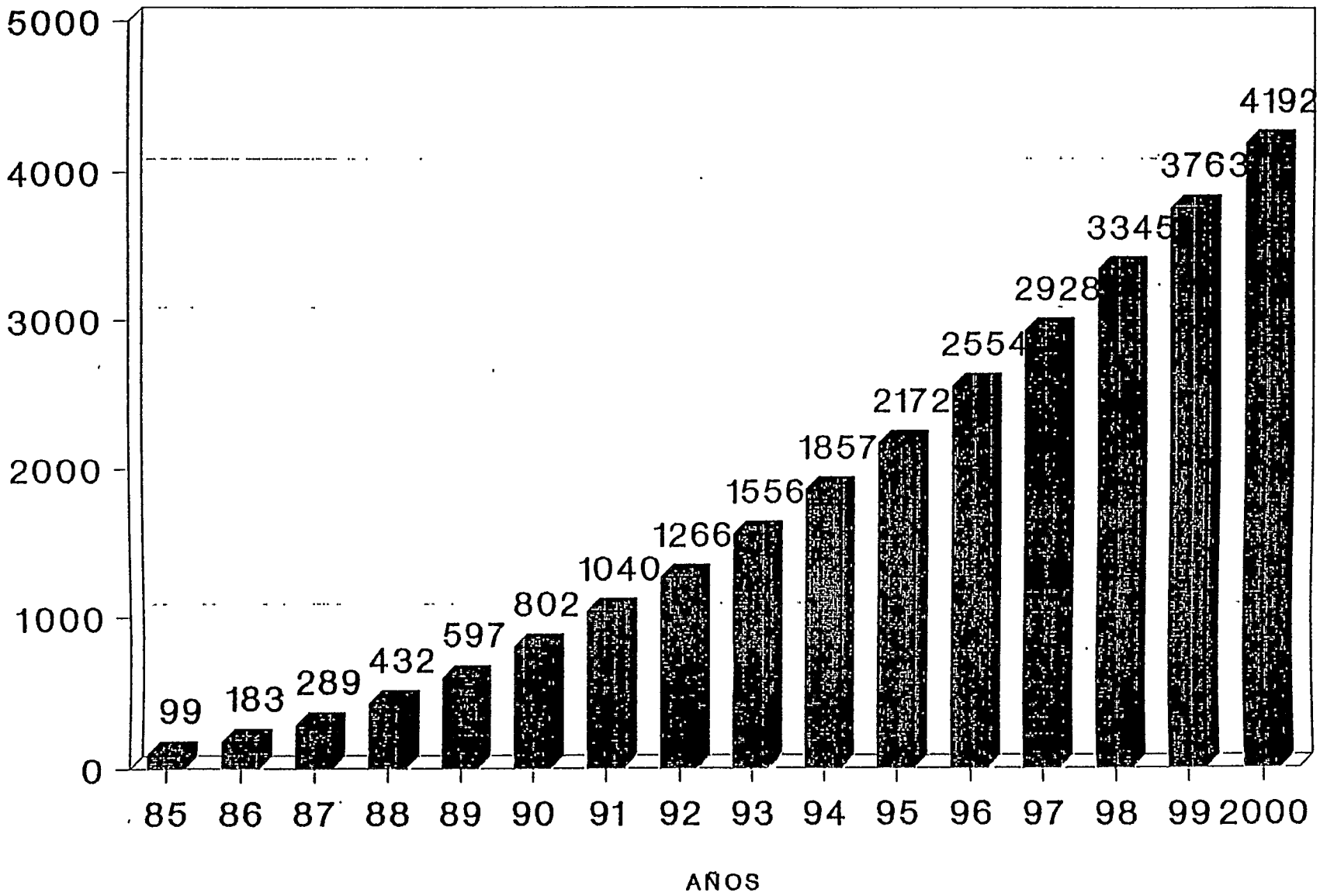
Adicionalmente, se puede mencionar como actividad especial la de seguros de salud (a través del sistema de ISAPRES), la que también podría ser abordable por un banco bajo el esquema de holding.

En el caso específico de los seguros de vida, como resultado de la legislación previsional vigente, los afiliados del sistema de AFP pueden optar entre diversos sistemas de pensiones, entre ellos el de rentas vitalicias otorgadas por compañías de seguros de vida.

Ahora bien, debido a los actuales montos de capital de las compañías de seguro de vida, el límite de 15 veces existente a la relación entre las reservas y el patrimonio y a la normativa de calce de activos y pasivos, las proyecciones indican que se requerirá crecientes

C U A D R O 10

Capital Mínimo Proyectado de Compañías de Seguros de Vida



cantidades de capital para permitir el desarrollo del mercado de rentas vitalicias, a menos que sea flexibilizada la legislación.

Según se desprende del cuadro 10, hacia el año 2.000, los nuevos aporte de capital en las compañias de seguros de vida deberían más que duplicarse, asumiendo aún los supuestos más conservadores. En este crecimiento necesario de la oferta de seguros de vida para abastecer esa demanda, los bancos pueden realizar una importante contribución.

En este sentido, podría ser conveniente, aunque discrecional, el hacer una distinción entre las operaciones que la banca podría realizar en materia de seguros de vida. Mientras que en seguros generales las actividades de la banca podrían vincularse a negocios ya existentes, pudiendo adquirirse participaciones en compañias actualmente existentes. En seguros de vidas tales ampliaciones de las operaciones de la banca podrían estar restringidas sólo a la creación de compañias o a la suscripción de aumento de capital de las ya existentes, como una forma de preferenciar el incremento la oferta futura de seguros de vida en el mercado nacional.

Tratándadose de empresas separadas del banco, no

tendría mayor sentido hacer aplicable algún concepto de participación mayoritaria del banco en dichas sociedades, como el implícito en el concepto de filial actualmente vigente en la ley, que por lo demás ya no sería aplicable, dado que se trataría de sociedades relacionadas y no estrictamente filiales del banco.

Dicha restricción de participación mayoritaria solo tiene sentido cuando existe un eventual riesgo patrimonial sobre la institución financiera derivado de la incursión en la nueva actividad, que hace necesario el control de ésta por parte del banco. Sin embargo, al ser estos capitales separados en sociedades distintas, que se han generado además con recursos frescos distintos del patrimonio del banco, no tiene sentido alguno aplicar dicha restricción, pudiendo el banco poseer la proporción de participación que desee en dicha sociedad.

La extensión de las actividades de la banca en materia de seguros también es aplicable a temas complementerios como son las reaseguradoras y las corredoras de seguros, actividades que también pueden ser abordadas con los requisitos patrimoniales que la ley establece para ellas.

3.2 La banca en actividad de administración de fondos de pensiones (AFP):

La operación por parte de la banca en materia de administración de fondos de pensiones (AFP) le resulta tan natural como su participación en actividades relativas a seguros. La banca por definición es un administrador de recursos financieros y, así como puede administrar otros tipos de fondos de inversión, también está capacitada para administrar este tipo especial de fondos de inversiones destinados a obtener los recursos ncesarios para financiar jubilaciones.

Lo distinto de estos fondos estriba en su connotación social y política, y por ello se les ha incluído en una estructura separada del banco matriz, a la par de la institución financiera y dependiendo de un mismo holding, a fin de asegurar aún más la independencia de estos recursos de los de la banca y viceversa.

Los riesgos asociados a la administración de fondos de pensiones tanto para la banca como para los afiliados al sistema previsional, derivados de una cercanía entre las actividades bancarias y las pensiones, son prácticamente nulos.

Para la banca, desde luego, se trata de la administración de fondos de terceros, en donde el único riesgo viene derivado del patrimonio invertido en la administradora del fondo de pensiones. Para los afiliados al fondo de pensiones, en la medida en que la administradora y el fondo son jurídicamente entidades separadas y, en caso de falencia de la primera, sus recursos son traspasados a otros fondos, tampoco existe riesgo alguno de la cercanía de una actividad bancaria.

La separación estricta existente entre la propiedad del fondo y la propiedad de la administradora es un punto necesario de recalcar, pués sobre él hay mucha ignorancia y se tiende a confundir la sociedad administradora con el fondo, en circunstancias que son dos entidades totalmente separadas.

A su vez, los destinos de los recursos de los fondos de pensiones están estrictamente delimitados en la legislación chilena incluso estableciéndose límites especiales cuando se trata de acciones de una institución financiera y, aún más, cuando existen transacciones entre partes relacionaas, los límites generales de inversión para la AFP son además reducidos a la mitad, por lo que las posibilidades de operaciones efectuadas en condiciones ajenas al mercado ven reducido su potencial atractivo.

Por lo demás, es bueno tener en cuenta que el sistema de AFP, tras mas de diez años de existencia, es hoy un sistema consolidado, que representa un 30% del Producto Geográfico Bruto y que sus partícipes son inversionistas institucionales, altamente sofisticados y expertos administradores de carteras de inversión.

Asimismo, el hecho de que nuestro mercado de capitales esté dominado por los inversionistas institucionales (como son las AFP, las Compañías de Seguros, los Fondos de Inversión Extranjera y los bancos) es una realidad vigente hace tiempo, lo que obliga a diseñar esquemas de información y supervisión que consideren el profesionalismo de dichos agentes económicos, descansando más en la autorregulación.

Nuestro sistema previsional privado se distinque por ser un sistema obligatorio, a diferencia de otros paises donde es voluntario, lo cual lo hace único y monopólico. No obstante, esta misma condición del sistema previsional chileno obliga a que la autoridad deba buscar permanentemente que existan condiciones de competencia y transparencia.

Los argumentos que podrían esgrimarse para inhibir la actuación de la banca en materia de adminsitración de

fondos de pensiones obedecen a razones más bien conceptuales que económicas. No obstante de la misma forma que existen argumentos conceptuales en contra de una iniciativa como esta, existen argumentos a favor de ella.

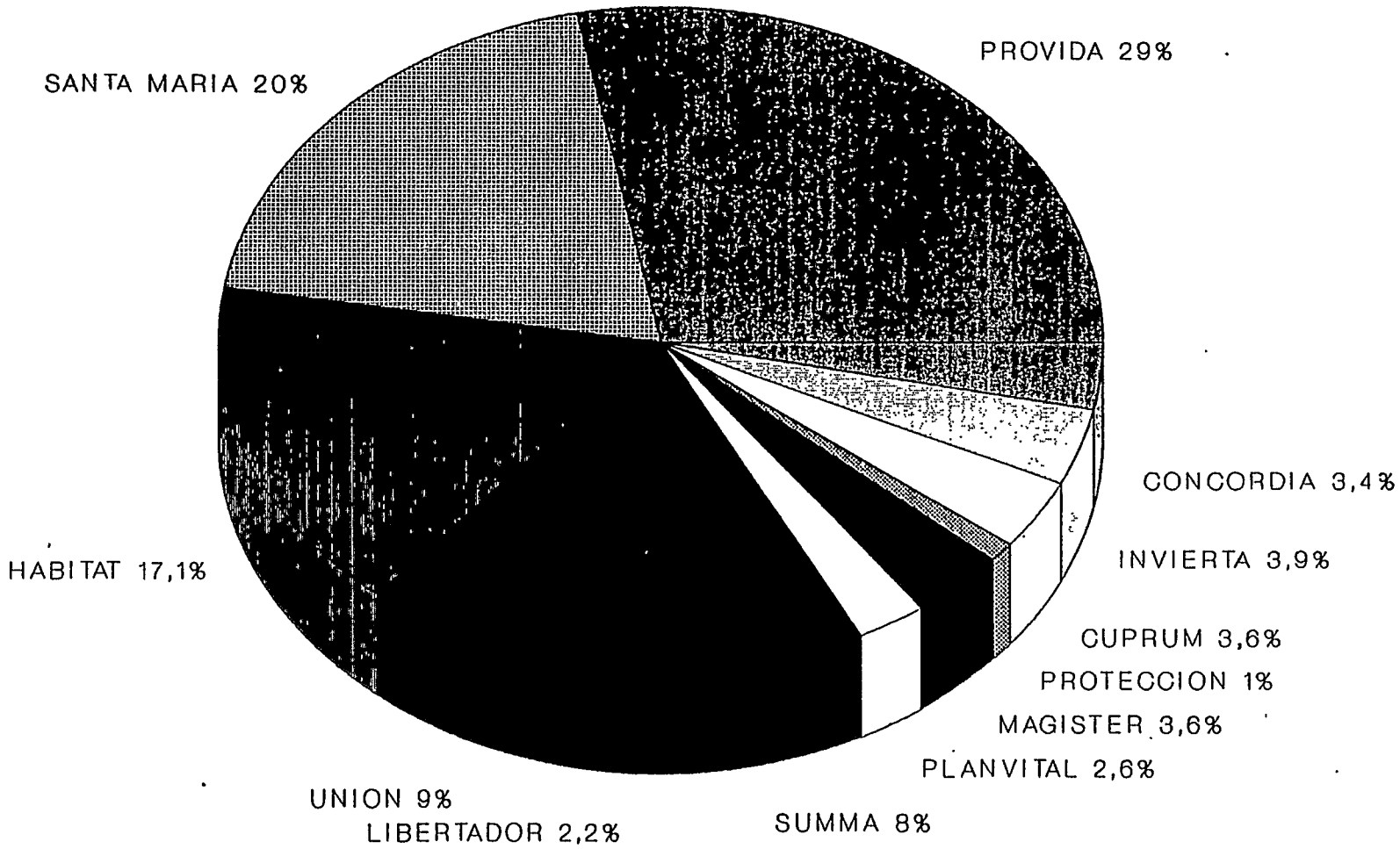
Uno de estos argumentos es el que surge al considerar la actual estructura del mercado de fondos de pensiones, la que muestra que un 66% del mercado se encuentra en manos de solo tres instituciones y que las rentabilidades obtenidas por las administradoras durante 1990 fue del orden del 33.5% sobre el patrimonio (cuadro 11 y 12 respectivamente).

Todo esto lleva a la conclusión de que el mercado de los fondos de pensiones permite aún mayores niveles de competencia, que deberían traducirse en costos menores para la población del sistema previsional a la vez que en una menor concentración.

Los bancos podrían efectuar una importante contribución en la concentración del mercado de las AFP y la reducción de los costos para los afiliados al sistema, generando un incremento en la oferta potencial de servicios de administración de fondos de pensiones, al direccionar las operaciones de la banca a la creación de nuevas administradoras de fondos de pensiones.

CUADRO II

Participación de Mercado de las AFP
(a diciembre de 1990)



Fuente: Boletín Superintendencia de AFP

CUADRO 12

RENTABILIDADES DE LAS AFP

	UTILIDAD EJERCICIO / PATRIMONIO		UTILIDAD EJERCICIO / ACTIVOS	
	Sept. 1989 (%)	Sept.1990 (%)	Sept. 1989 (%)	Sept. 1990 (%)
BANNUESTRA		-486,06		-200,26
CONCORDIA	34,67	27,56	16,88	17,00
CUPRUM	8,24	32,13	5,33	23,37
EL LIBERTADOR	34,26	40,02	18,55	29,51
FUTURO	37,53	35,39	31,47	28,68
HABITAT	37,87	30,76	29,54	24,21
INVIERTA	30,37	15,45	18,46	11,89
MAGISTER	11,84	26,50	7,05	18,50
PLANVITAL	25,26	58,88	17,09	41,64
PROTECCION	54,02	52,40	31,03	28,17
PROVIDA	38,09	41,27	30,67	26,01
SANTA MARIA	35,25	27,78	25,79	22,00
SUMMA	20,73	26,46	17,02	22,55
UNION	26,68	36,17	10,38	18,58
TOTAL	33,34	33,53	24,06	23,69

Fuente : Boletín Superintendencia de AFP

Como se puede apreciar, lo que se propone concretamente es ampliar las actividades de las banca hacia el mercado de seguros, incluyendo el de seguro de salud; y el mercado de la administración de fondos de pensiones, a través de la generación de sociedades que dependen de un mismo holding bancario.

Pero, qué diferencia hace la existencia de un holding o consorcio bancario, dado que los duaños de los bancos cuentan con la libertad de crear con recursos frescos el tipo de emperesa que desean.

Se dice y recalca, por los entendidos, que la diferencia fundamental y lo que le da la denominación de bancario al holding que se crea, lo hace el hecho de que las operaciones de seguros y administración de fondos, tienen más sentido si se utiliza la infraestructura de los bancos.

Cabe recordar que lo que el planteamiento propuesto plantea para separar riesgos y actividades bancarias pone énfasis en la existencia de patrimonios distintos y supervisiones especificas, pero ello no implica tener locales y servicios y equipamiento especiales, aunque sí el personal especifico e independiente de la estructura bancaria dentro del consorcio; como podria ser una compañia de seguros y el de una AFP.

Esto tiene sentido por cuanto de esta manera es posible acceder a economías de escala, mediante el uso de sus estructuras operacionales.

Probablemente, si se restringiera la posibilidad de utilizar la infraestructura actual, no existirían opositores a que la banca incursionara en nuevos negocios, puesto que una de las importantes barreras de entrada al mercado de seguros o de AFP lo constituye los importantes montos de inversión que deben efectuarse para implementar operacionalmente esos negocios, lo que desincentiva la presencia de nuevos competidores.

La utilización de locales, servicios y equipamiento comunes de las actividades bancarias y no bancarias, como serían las AFP o una compañía de seguros, apunta al centro mismo del concepto que está detrás de la separación que impone la legislación vigente, cual es el concepto de sociedades de objeto exclusivo.

A juicio de los proponentes el objeto exclusivo lo genera la existencia de patrimonio y personería jurídica distintas, el que, a la vez, puede ser reforzado con normas obligatorias respecto de la publicidad, imagen corporativa y demás elementos de marketing que permitan al cliente distinguir el servicio, que delimiten y precisen las

responsabilidades de la entidad que lo otorga, todo lo cual se puede obtener mediante una adecuada supervisión y regulación. Más aún señalan que, extender el concepto de objeto exclusivo a la separación física y operacional de las actividades, conlleva una concepción paternalista y llena de aprendiones originadas por los acontecimientos aconómicos en torno a la época del nacimiento del sistema de AFP, trasluce desconfianza en la capacidad del regulador y la capacidad de juicio del usuario frente a la información, así como desconfianza en la capacidad orientadora de la transparencia de los mercados, los que en definitiva atenta contra la competencia y el menor costo de los servicios.

Por lo tanto, creen que es perfectamente factible mantener la esencia del concepto del giro exclusivo sin necesariamente llevarlos al esquema primitivo o ingenuo que implica la multiplicidad de locales, funciones y personal para separar actividades que son, a la vez, similares entre si.

3.3. La banca en actividades de seguro y de AFP. Ventajas y Desventajas:

La pregunta que se hacen los entendidos es sustantiva : ¿es conveniente y beneficioso para el país la incursión de la banca en nuevas actividades tales como

seguros y AFP?. Plantean que si la respuesta a esta pregunta fuera afirmativa debería estudiarse y concretarse su participación de manera de potenciar las ventajas netas que de ello se derivaran.

Es por tanto, conveniente evaluar preliminarmente las ventajas y desventajas de la participación de los bancos en negocios como los mencionados: Compañías de Seguros y Administradoras de Fondos de Pensiones.

Las ventajas que los proponentes aducen se pueden resumir, escuetamente, como sigue:

a) Naturaleza. Se plantea que la participación de la banca en estos negocios "es natural". En el caso de las compañias de seguro al igual que en el crédito bancario, lo que hay detrás es riesgo. Por su parte, el negocio de las AFP's es un negocio de administración de recursos financieros, similar al de la banca.

b) Competitividad. La incursión de la banca en compañias de seguros y AFP's aumentaría la competencia en esos mercados, lo que obviamente se traduciría en mejores servicios a los clientes, mayor eficiencia, y en definitiva menor costo de los servicios.

c) Aprovechamiento de Economías de Escala. Lo que se lograría fundamentalmente a través del uso de infraestructura común, lo que permitirá reducir costo y mejorar la competitividad.

d) Información. La banca tiene información sobre sus clientes, lo que permite conocer sus necesidades de "otros servicios relacionados", brindando una gama más amplia de servicios, disminuyendo los costos de transacción.

Los entendidos opinan, en cuanto a la naturalidad de la inversión de la banca en producción de seguros, -tomando como base que la labor más distinta de la banca es la intermediación financiera, vale decir la transferencia temporal de recursos desde los agentes económicos excedentarios a los deficitarios-, que los bancos hacen una evaluación del riesgo en la perspectiva de los recursos que prestan (dado el riesgo inherente de no recuperación de esos recursos, ya sea por razones comerciales, por cambio en las condiciones generales o simplemente por "riesygo moral" que potencialmente presenten los deudores). Ello sin embargo, señalan, es distinto a la actividad de una compañía de seguros, cuya labor es compensar a un determinado agente económico por la ocurrencia de un hecho que tiene carácter accidental no controlable por el mismo.

En una visión conceptual, se podría decir que el banco mira el riesgo desde una perpectiva individual, el deudor en un aspecto específico, su capacidad de pago: mientras las compañias de seguros tienen una aproximación absolutamente distinta, ven en un conjunto de agentes como diseminar el riesgo por el cual lo compensarán en caso de siniestro.

Por otra parte, les parece que efectivamente existen algunas áreas en que una operación de crédito tiene asociados varios seguros, y en esos casos se puede argumentar una ventaja relativa de los bancos. A modo de ejemplo, los créditos hipotecarios que conllevan seguros de desgravamen y de incendios. Otro ejemplo se da en el caso de los seguros de créditos. Sin embargo, las proposiciones que se hacen, son muchas más amplias en este sentido, ya que se incluye una serie de productos en que la banca podría incursionar en el campo de seguros. en muchos de los cuales es difícil encontrar similaridades entre éstas y la actividad bancaria, como en el caso de los seguros de salud y los reaseguros.

Por otra aparte referente a seguros de vida, se señala que hay algunos productos, por ejemplo las rentas vitalicias que tienen una mayor proximidad con la labor de los bancos, pero hay otros, los seguros de vida propiamente

tales, en los que nuevamente no hay mucha relación con la labor de créditos y su riesgo asociado, que distingue a un banco.

Ahora bien, los expertos señalan que la respuesta a si los bancos tienen efectivamente ventajas comparativas en materia de seguros como para aumentar la eficiencia y rebajar los costos, o los seguros son una especialidad distinta, que se realiza de mejor forma en una institución diferente, debe buscarse a nivel de productos específicos y no en términos de toda la gama de ellos.

En el caso de las administradoras de fondos de pensiones, ocurre algo similar. Una parte del negocio es la administración de recursos financieros, pero su activiad es más amplia e incluye: captar afiliados, administración de cuentas individuales y traspasos, y el posterior manejo de las pensiones en el caso de los retiros programados.

Por tanto, los bancos tienen experiencia y conocen una parte del negocio. En futuro próximo, si bien el volumen de los Fondos de Pensiones seguirá creciendo, tenderá a ser relativamente más importante la otra parte de negocio. Por lo tanto, desde el punto de vista de la eficiencia, la ventaja comparativa de los bancos en el negocio de las AFP parece requerir de un estudio especial más profundo.

En relación al aprovechamiento de las economías de escala, y en particular, a las que obtendrán de la común utilización de la red de sucursales, parece también conveniente analizar el punto con mayor detalle. En la práctica, los bancos, AFP's y Cías. de Seguros, han diseñado su red de sucursales, en términos de ubicación y tamaño, bajo un marco legal en que las actividades de cada agente están estrictamente delimitadas. En particular, en la banca, se aprobaron durante 1990-1991 y 1992 la apertura de más de 66 nuevas sucursales ya existentes. Ello sugiere que debe tenerse presente que la actual infraestructura fue concebida para el funcionamiento de una entidad bancaria específica, con determinadas necesidades, y por lo tanto no resulta evidente que las economías de escala aludidas deban tener lugar. De igual modo, no es evidente que puedan operar en esas oficinas al mismo tiempo un banco, una AFP y una compañía de seguros, máxima cuando se propone además, que ellas puedan ser compartidas con las actuales filiales. ¿es todo eso realmente posible de lograr?.

Por otra parte, es cierto que el actual horario de funcionamiento de los bancos podría dar ciertas holguras. En definitiva, parece que esta materia requiere de un estudio específico y más preciso, orientado a conocer la dimensión

de las economías de escala que puedan efectivamente lograrse. Lo recién señalado resulta válido para toda la infraestructura de los bancos.

Por último, en lo referente a la información sobre los cliente que los bancos poseen. lo que les permitiría ciertas ventajas en la venta de otros "servicios complementarios" tales como Seguros y AFP, se piensa que se debe ser extremadamente cuidadoso en este aspecto. Aquí el asunto es de distinto orden, primero por que existe al menos en teoría la posibilidad de que algunas instituciones usen inadecuadamente esa información a fin de potenciar sus negocios.

Por otra parte, los bancos tienen un acceso privilegiado a esa información. con la cual no podrían contar sus rivales no bancarios, lo cual en vez de apuntar en la dirección de mejorar la competencia, opera en el sentido opuesto. al privilegiar algunas firmas por sobre otras en el mismo mercado, lo que debería tratar de evitarse.

A modo de una evaluación preliminar, pareciera que lo que se ha argumentado como ventajas de la participación de los bancos en los negocios de seguros y admnistración de fondos de pensiones deja algún espacio a la discución. No

se está planteando que tales ventajas no existen, pero los aspectos que ya fueron mencionados requieren un estudio bastante más profundo y preciso que no es el objeto de este trabajo, que permita evaluar si efectivamnete las ventajas señaladas son tales y dimensionar su magnitud, ya que una operación de cirugía mayor al funcionamiento del sistema financiero nacional, como la que se ha propuesto, debe fundamentarse en un estudio serio y profundo.

Dado que dentro de la proposiciones de nuevos negocios para la banca, el de mayor relevancia a mi entender, es el de AFP. se hace necesario realizar comentarios adicionales sobre esta proposición específica y lo que se piensa en ese sector de la economía. Lo consideró así, por que la importancia relativa que tienen los fondos de pensiones en nuestro país a la fecha, en razón al volumen de recursos acumulados, está reflejado en aproximadamente el 30% del P.G.B. que representan esos recursos. Las estimaciones indican que su tamaño máximo se alcanzará en las primeras decadas del siglo próximo, en el equivalente al 100% del producto. El adecuado manejo financiero de ellos es por tanto crucial en el futuro económico del país.

Para reafirmar lo anteriormente expresado nos remitimos al estudio realizado por un grupo de profesionales, bajo el patrocinio de la Universidad Adolfo

Ibañez(1), en el cual bajo escenarios pesimistas y otros optimistas, se elaboran proyecciones de los fondos de pensiones y proyecciones de los instrumentos financieros en los que esos fondos pueden invertirse en la actualidad. De este estudio se concluye que Fondo Privado de Pensiones entendido como el valor real del patrimonio de los fondos de pensiones manejadas por el conjunto de Administradoras de Fondos de Pensiones "ha experimentado desde sus inicios, en el año 1981, un importante crecimiento explicado principalmente por tasas de rentabilidad extraordinariamente altas, así como por un sigficativo aumento en la masa de afiliados.

EVOLUCION DEL FONDO DE PENSIONES

	Valor del fondo en millones de pesos cada año	Valor de fondo en millones de dólares	Valor del fondo como porcentaje del P.G.B.
1981	11.909	305	0.9%
1982	44.827	619	3,6%
1983	99.827	1.147	6,4%
1984	161.949	1.283	8,6%
1985	281.857	1.545	10,9%
1986	433.849	2.130	13,4%
1987	644.488	2.739	15,5%
1988	891.491	3.644	16,5%
1989	1.334.643	4.531	19,7%
1990	2.244.480	6.700	26,5%

(1) Proyecciones del Fondo de Pensiones y de sus opciones de Inversión. Universidad Adolfo Ibañez. Instituto de Economía Política, Documento de trabajo Nº8 julio de 1991.

Como se aprecia en el cuadro de valor del Fondo en el período comprendido entre Diciembre de 1981 y diciembre de 1990, se incrementó en la suma de US$ 6.395 millones y como porcentaje del P.G.B. pasó de 8.9% a 26.5%.Este rápido crecimiento ha hecho surgir la preocupación sobre la posibilidad de que en un determinado momento no exista una adecuada oferta de instrumentos financieros para ser comprados por los fondos de pensiones y se empiece a generar un déficit creciente de instrumentos.

Ahora bién, de acuerdo a lo que se aprecia en el siguiente cuadro de Proyección de Fondos de Pensiones, incluido en el mismo estudio comentado, el valor del Fondo como porcentaje del P.G.B. asciende de 29,7 en 1991 a 67,8% en el año 2020. Medido en dólares, en el año 2020 el fondo alcanzará la suma de US$66.894 millones lo que representa un incremento promedio anual de US$2.000 millones.

PROYECCION DEL FONDO DE PENSIONES

	Valor del Fondo MM$ junio 1991	Valor del Fondo MMUS$	% del PGB
1991	2.843.073	8.169	29,7%
1992	3.273.934	9.407	32,7%
1993	3.750.909	10.777	35,8%
1994	4.250.538	12.213	38,9%
1995	4.765.635	13.693	41,7%
1996	5.294.585	15.213	44,3%
1997	5.833.863	16.762	46,8%
1998	6.399.211	18.386	49,1%
1999	6.989.381	20.082	51,3%
2000	7.605.457	21.852	53,4%
2001	8.213.750	23.598	55,2%
2002	8.845.266	25.415	56,9%
2003	9.501.599	27.300	58,5%
2004	10.181.779	29.255	60,0%
2005	10.885.256	31.276	61,3%
2006	11.611.267	33.362	62,6%
2007	12.358.819	35.510	63,8%
2008	13.126.653	37.716	64,8%
2009	13.913.214	39.976	65,7%
2010	14.719.360	42.292	66,6%
2011	15.543.380	44.660	67,3%
2012	16.383.229	47.073	67,8%
2013	17.236.486	49.524	68,3%
2014	18.100.313	52.006	68,6%
2015	18.971.412	54.509	68,8%
2016	19.845.977	57.022	68,9%
2017	20.719.634	59.532	68,8%
2018	21.587.389	62.026	68,6%
2019	22.443.562	64.486	68,3%
2020	23.281.715	66.894	67,8%

Hay que dejar en claro que el valor del fondo, de acuerdo a los supuestos que se dieron los analistas, está subestimado, por considerar que todos los afiliados optan, al jubilar, por la alternativa de adquirir un seguro de renta vitalicia, en vez de retiros programados de la AFP.

El cuadro anterior representa proyecciones bajo supuestos que se estiman más realistas. sin embargo, en un escenario optimista el valor del Fondo asciende del 30% en 1991 al 88% en el año 2020. Medido en dólares. el Fondo, optimistamente, alcanzará la suma de US$86.767 millones.

PROYECCION DEL FONDO DE PENSIONES
Escenario Optimista

	Valor del Fondo MM$ junio 1991	Valor del Fondo MMUS$	% del PGB
1991	2.872.435	8.253	30,0%
1992	3.341.656	9.601	33,4%
1993	3.863.467	11.101	36,9%
1994	4.417.390	12.692	40,4%
1995	4.996.517	14.356	43,7%
2000	8.325.058	23.920	58,5%
2005	12.446.950	35.763	70,2%
2010	17.575.625	50.499	79,5%
2015	23.631.846	67.900	85,8%
2020	30.198.394	86.767	88,0%

Por otra parte; debe considerarse que la actual regulación de las administradoras de fondos de pensiones es bastante restrictiva. Ello se basa entre otras muchas razones en la importancia política y social que la materia tiene. Y por el hecho de la importancia relativa que tienen los fondos de pensiones en nuestro país. A la fecha, el volumen de recursos acumulados es aproximadamente el 30% del P.G.B.. Las estimaciones indican que su tamaño máximo

alcanzará en las primeras décadas del siglo próximo, en el equivalente al 100% del producto. El adecuado manejo financiero de ellos es por tanto crucial en el futuro económico del país. Lo anterior es recomendable de tener presente cuando se hacen comparaciones internacionales, ya que en la mayoría de esos casos la importancia relativa de los recursos de los fondos de pensiones no alcanza la magnitud que estos tienen en Chile, por lo tanto, no se pueden hacer extrapolaciones mecánicas al intentar comparar ambas situaciones.

Ahora bién en cuanto a lo que piensan y argumentan los defensores del sector AFP y Seguros de Vida, en razón a la eventual entrada de los bancos a sus mercados, puede señalarse que éstos estiman que dicha eventualidad debe analizarse no solo de la perspectiva de los problemas de la industria bancaria (principalmente desintermediación financiera) sino también según contribuyan o no a perfeccionar la forma en que la sociedad está resolviendo el problema de la seguridad social. Piensan que para responder a esas pregunta se debe comenzar reconociendo ciertas características peculiares del sistema de pensiones que marcan el tipo de regulación más eficiente para el sector. En particular, que la demanda social por pensiones es mayor que las privadas y que existen garantias estatales comprometidas. Para evitar que se produzcan menores y peores

pensiones que lo socialmente óptimo y que el Estado destine una cantidad de recursos innecesariamente altas para financiar programas de asistencia a los trabajadores retirados y sus beneficiarios la regulación contempla, además de otra serie de normas que contribuyen a la eficiencia y transparencia en la operación de los mercados respectivos los siguientes mecanismos: obligatoriedad de afiliación al régimen de pensiones; giro exclusivo de las entidades administradoras; y especialización en la oferta de beneficios. La obligatoriedad de afiliación asegura que todos aporten al financiamiento del sistema. El giro exclusivo favorece la transparencia, facilita la fiscalización, minimiza el riesgo que las contribuciones previsionales se usen para fines distintos, y disminuye también el riesgo de conflictos de intereses entre la administración de planes de pensión y otras actividades que se pudiesen estar ejecutado conjuntamente. La especialización en beneficios permite evitar conflictos entre el interés de los afiliados por obtener otros servicios que valoran más que la pensión y la necesidad de producir eficientemente pensiones satisfactorias.

Señalan entonces, conforme a las particularidades señaladas, que la participación de los bancos en la industria de pensiones podría darse, en consecuencia, sólo a través de formas de organización que respetaran estas

características y siempre que se pudiese garantizar a través de los mecanismos de regulación y fiscalización el permanente cumplimiento de tales requisitos. En caso contrario, afirman se producirían daños de importancia al sistema de pensiones. Sin embargo, bajo estas condiciones, están convencidos de la improbabilidad que los bancos tengan ventajas especiales en la administración de recursos previsionales y que tampoco se podría esperar aumentos significativos en la eficiencia de esta industria como resultado de la participación de empresas bancarias. Agregan a esto, la gran dificultad en diseñar y montar los mecanismos adecuados de fiscalización, y concluyen que no se aprecian beneficios sociales en una eventual autorización para que los bancos participen en la propiedad de AFP y CSV. No obstante, son enfáticos en resaltar que sí les parece conveniente en cambio, explorar probables modificaciones en la reglamentación de la industria previsional para que las empresas del sector pudiesen contratar con entidades financieras algunos servicios necesarios para la producción de pensiones.

A continuación se describen las condiciones para que la participación de la banca en los Mercados de AFP y Seguros de Vida no comprometa el objetivo del sistema de pensiones, según opiniones del sector AFP y Seguros.

I. Dadas las características especiales de la industria de pensiones les parece conveniente imponer por la via de regulación las restricciones de obligatoriedad de afiliación a los trabajadores y de giro exclusivo y especialización en beneficios a todas las empresas del sector (consagradas en el D.L. 3.500 y en el D.F.L.251 para el caso de las CSV).

II. La eventual participación de instituciones financieras en la administración de pensiones debe darse sólo bajo formas de organización y regulación tales que se garantizara el permanente cumplimiento de las referidas condiciones, en particular la exclusividad de giro y especialización.

III. Separación Patrimonial: esto significa exigir independencia patrimonial entre la administración de pensiones y el resto de los negocios bancarios para asegurar la completa separación de riesgos entre el negocio bancario y administración de pensiones. Argumentan que no se puede sumar al negocio bancario tradicional de captación de depósitos y préstamos a terceros los riesgos de otra actividad distinta - ni a éstas los riegos propios del negocio bancario - pues existen garantías estatales comprometidas en cada actividad. Además, la afiliación al sistema de

pensiones es obligatoria; factor que hace inevitable una estricta fiscalización del mismo por parte del Estado. Ambas circunstancias hacen necesario tener permanentemente una clara identificación de los activos y pasivos destinados a la administración de pensiones.

Aún más, para garantizar la máxima transparecia y promover decisiones informadas de los afiliados y asegurados, señalan, se deben evitar que las AFP y CSV., sugieran o afirmen contar con respaldo que exceda a su propio patrimonio.

Por lo tanto, las instituciones financieras deberían dar una base patrimonial propia a las entidades previsionales y estar impedidas de dar a éstas sus mismos nombres o promocionar ningun tipo de vinculación con sus otros negocios financieros.

IV. Administración independiente. Esta es una condición necesaria, primero; para evitar conflictos de intereses entre la administración de pensiones y los otros negocios del banco y asegurar que las entidades previsionales promuevan permanentemente los objetivos propios de regimen de pensiones.

Este punto es particularmente importante, porque cuando se trata de administración común de AFP, C.S.V., e instituciones financieras, el potencial conflicto de intereses es especialmente importante pués estas entidades son competidoras en el mercado del financiamiento. En particular, las AFP y C.S.V., buscan opórtunidades para invertir rentable y seguramente los Fondos de Pensiones y reservas adquiriendo, entre otros instrumentos, títulos de deuda emitidos por empresas en sustitución al crédito bancario. Si no se garantiza la máxima competencia entre demandantes de estos activos - líneas de créditos y títulos de deuda - se perjudicará la rentabilidad de los recursos previsionales disminuyendo el valor de los beneficios otorgados. Por lo tanto, este conflicto de intereses no se resuelve mediante límites a la inversión de los Fondos de Pensiones en instituciones de propiedad relacionada - cosa que está comtemplada en la actual legislación - sino que asegurando que los respectivos administradores maximicen el logro de los objetivos propios de cada institución, aún cuando ello implique un daño a la otra. Cuando existe propiedad y administración común, esta situación es muy dificíl de garantizar.

Además la administración centralizada - o incluso la

coordinación - en la administración de recursos previsionales y del crédito bancario - puede también dar origen a distorsiones en el mercado del crédito fruto de la mayor concentración en la oferta de financiamiento. Este efecto sería incluso de mayor importancia si la entrada de bancos a la industria previsional se dá mediante la compra de entidades que ya están participando en ella y no formando nuevas empresas. Aunque la competencia entre entidades partícipes debería atenuar los eventuales efectos negativos de esta situación, los contratos entre clientes y oferentes en el sector financiero tienen peculiaridades que, junto a problemas de información inperfecta, podrían permitir la subsistencia de algunos problemas en este ámbito.

Finalmente la administración independiente también ayudaría a evitar que se presionara al demendante del producto ofrecido por una de las empresas a comprar algún producto ofrecido por la otra. A continuación, comentaremos este caso con más detalle.

V. Regular la producción y marketing conjunto de servicios. Para que las A.F.P. y C.S.V. concentren sus esfuerzos en maximizar las cualidades del producto "pensión", es necesario regular severamente tanto la

producción como la distribución y venta de ese producto.

Esto significa en primer lugar, que aún cuando existan economías de importancia en el marketing de servicios previsionales y financieros, no se debería autorizar a las instituciones financieras a utilizar su red de sucursales y de agentes para la venta y distribución de pensiones, ni permitir que promocionaran este servicio junto al resto de los productos que ofrezcan, o a ofrecerlos en conjunto con otros servicios. En caso contrario, es fácil anticipar un rápido deterioro de las características del producto "pensión" en favor de los otros productos o servicios que se estén "marketeando" conjuntamente. Al respecto, se recuerda que los individuos no demandan voluntariamente pensiones en las cantidades socialmente óptimas y que, por lo tanto, si se les ofrece junto a éstas un conjunto de otros servicios decidirán en función de las cualidades de ellos y no de la pensión.

El marketing conjunto se presta también para "forzar" la compra de un producto bajo la amenaza de no ofrecer otro que el consumidor si desea. Aunque bajo condiciones de competencia y con adecuada información no parece probable que se termine pagando por algo más

que lo que su uso representa para el consumidor, algunas peculiaridades propias de los servicios financieros, y el mismo hecho que el consumidor está obligado a comprar pensión aunque no le asigne un valor especial, podrían limitar la libertad de elección de A.F.P. y C.S.V. en caso de ofrecerse las pensiones conjuntamente con otros servicios financieros. Al respecto, también se debe reconocer que no existe completa transparencia de precios para los demandantes de pensiones, quienes pueden terminar pagando inadvertidamanete por servicios que creen recibir a menor costo.

También existen problemas asociados a la producción conjunta de servicios previsionales y financieros. Por el lado de la producción de capital para financiar pensiones, están los problemas de conflictos de intereses y concentración en el mercado del crédito ya comentados, que obligarían a imponer estrictos controles que impidieran el flujo de información entre los negocios bancarios y la inversión del Fondo de Pensiones y Reservas de las C.S.V.. Por el lado de la "producción" de cuentas individuales y recaudación de cotizaciones, también se presentan problemas relacionados al uso de información reservada sobre los

afiliados. actividad que hoy se encuentra severamente limitada(1).

Todo lo anterior significa que la eventual participación de los bancos en la industria de pensiones exigiría a éstos desarrollar nuevos y exclusivos canales de venta, distribución, promoción y producción (en algunos casos) de estos productos, sin que les sea posible aprovechar las aparentes economías de producción y marketing conjunto que, según se argumenta, podrían existir.

4.- Las actividades de apoyo al giro bancario:

El número 15 del artículo 83 de la Ley General de Bancos, establece que los bancos podrán, previa autorización especial o general de la Superintendencia de Bancos, tener participaciones en sociedades cuyo objeto exclusivo sea prestar servicios asociados destinados a facilitar su giro.

Sin embargo, el término exclusivo implica que los servicios deban prestarse únicamente a las empresas accionistas o socias y que, en general, todos ellas deben ser bancos o sociedades financieras.

---

(1) Las AFP "de bancos" también podrían acceder a la información de clientes del mismo banco para orientar sus esfuerzos comerciales.

Al ampliar el concepto de giro bancario, considerando filiales y un holding bancario, como entidades en torno a un banco, parece necesario también redefinir el alcance de las sociedades de apoyo al giro bancario permitiendo que, en primer término estas pueden extender sus servicios tanto a las filiales como a las demás entidades incluídas en el holding bancario.

La sustitución de la condición de que el objeto de dichas sociedades sea exclusivamente la prestación de servicios a los asociados, por un concepto en que esta prestación de servicios sea sólo el objeto de la sociedad, permitiría otorgar a otras entidades no bancarias una serie de servicios con el sello de la experiencia de los bancos y, dado un volumen mayor de los negocios, estos se harían atractivos para los bancos.

Asimismo, si se elimina la condición de que los socios de dicha sociedad de apoyo sean solo bancos o financieras y se permite la existencia de sociedades con otras empresas que contribuyan a desarrollar nuevos negocios que de otra forma la banca no podría abordar por sí sola, podrían generarse no sólo economías en los costos operacionales de la banca, sino también la posiblidad de generar nuevas fuentes de ingreso, tal podría ser el caso, de una eventual asociación entre bancos y empresas de

software, con el objeto de exportar servicios de computación en especialidades bancarias.

Bajo este concepto, dentro de las nuevas actividades de apoyo al giro bancario que la banca podría desarrollar, estarían, por ejemplo, empresas conjuntas destinadas a satisfacer las necesiadades de traslado y/o custodia de valores, servicios de seguridad, couriers, procesamiento de datos, una compañia de trading o una sociedad conjunta con empresas extranjeras destinadas a operar cobertura de riesgos financieros, como son fluctuaciones de tipo de cambio o tasas de interés.

Otro caso en que podría existir una sociedad con terceros, lo constituye el desarrollo de negocios inmobiliarios, que en la práctica muchas veces son ejecutados por los bancos, y que cuentan con el mejor conocimiento del proyecto pues han participado desde su inicio hasta la conclusión del edificio. Permitir una actividad como ésta, también pondría en pié de igualdad a la banca chilena con la extranjera, que sí participa en proyectos inmobiliarios.

Esta son algunas de las sociedades que serían posibles para los bancos, al contarse con una mayor libertad de asociación y de otorgamiento de dichos servicios a otros

clientes, lo que además ampliaría la base de posibles negocios justificando así de mejor forma, la implementación de estas sociedades.

5.- LA REGULACION Y SUPERVICION:

Como se señalara específicamente en materia de bancos, una mayor libertad para realizar actividades, implica necesariamente un mayor nivel de supervisión.

Respecto a lo anterior, los proponentes expresan que una mayor supervisión no involucra una contradicción con una mayor libertad de mercado, sino por el contrario ésta es una condición necesaria para la existencia de una mayor competencia y transparencia en el mercado, lo que sólo se obtiene con la mayor y mejor información posible.

Se plantea entonces, al ampliar el concepto de giro bancario en Chile, el surgimiento de la necesidad de adecuar los mecanismos de supervisión no sólo de la banca sino del sistema financieros en general. Esto debería ser así dado que las actividades que las instituciones financieras podrían abarcar cubrirían el espectro de todas las superintendencias existentes en el país: La de bancos, la de Valores y Seguros, la de AFP y la de Isapres.

Desde este punto de vista entonces, en primer

término, existe la necesidad de resolver el problema de la coordinación entre los organismos reguladores. En el análisis de las formas para enfrentar este problema en los sistemas bancarios extranjeros en actual proceso de ajuste, ha surgido el concepto de la "superintendencia líder". Esto es, si la actividad central del holding financiero se organiza en torno a una entidad bancaria, la supervisión es coordinada o liderada por el organismo que le corresponde regular la banca. Y, si ello no es así, este liderazgo deberá ser ejercido por la entidad reguladora vinculada al negocio predominante del grupo financiero.

Este liderazgo en la supervisión no implica que los demás organismos reguladores no tengan una participación activa, sino por el contrario tienen las mismas responsabilidades de siempre sobre una filial específica bajo su regulación.

El punto es que ahora existirá además, una entidad reguladora responsable de la supervisión del conglomerado financiero como un todo, permitiendo así que exista una visión global de su actividad y no segmentada por la visión que puedan tener organismos reguladores que actúen separados.

Adicionalmente, a fin de acrecentar esta coordinación, las facultades de supervisión de una Superintendencia podrían extenderse a las entidades reguladas por otra Superintendencia en la medida que los negocios bancarios y no bancarios estén vinculados y se estime que el incumplimiento de normas en una determinada actividad regulada por una Superintendencia, puede afectar el buen desempeño de otra actividad que es regulada por una Superintendencia distinta.

En buenas cuentas, permitir la ampliación de las actividades de la banca o de cualquier otro sector de la economía, tiene como prerequisito el contar con un esquema de supervisión preparado para ello. Y, en este caso, dicho esquema no pasa sólo por adecuar los mecanismos de supervisión de la Superintendencia de Bancos, sino también los otros organismos reguladores, bajo cuya supervisión podrían caber actividades realizadas por entidades bancarias.

En segundo término, otro punto que debe ser resuelto es la homogeneización de las normas y de la calidad de la supervición. Las facultades que poseen las Superintendencias en Chile son distintas una de otras, lo que conduce a niveles también distintos de supervisión aunque se trata de sociedades o actividades similares. Las

razones de ello se exolican. en parte, por las diferentes definiciones leqales de las funciones de cada Superintendencia y, por otra, en la capacidad práctica que posee cada organismo regualdor para ejercer cabalmente sus funciones.

Ahora bien, resuelto el problema de la coordinación entre los organismos reguladores, la homogeneización de las normas y la calidad de la supervisión; se plantea la existencia de la imperiosa necesidad de mejorar las fuentes de financiamiento de la entidades fiscalizadoras; probablemente homologando, en el sistema de AFP. y en materia de sociedades anónimas y de compañias de seguros, un mecanismo de financiamiento similar al existente en los bancos ó, se dice. lo que sería más justo, eliminando este impuesto disfrazado a los bancos y dotando, por parte del Fisco, de un presupuesto adecuado a las entidades reguladoras.(1)

Un mejor financiamiento de los organismos reguladores no sólo mejora la calidad de la supervisión, sino que permite extenderla a otras áreas que son

---

(1) Cabe recordar que la S.I.B. es financiada con recursos que le generan las propias entidades fiscalizadas, lo que no opera así con las demás Superintendencias.

fundamentales en la conducción de entidades de servicios financieros, como es la calidad de la administración y, particularmente, del personal ejecutivo de la institución. Este elemento de supervisión, que es considerado vital en los bancos japoneses y europeos. requiere tener de los bancos a inspectores preparados y bien pagados.

Por otro lado, se resalta la conveniencia de revisar algunos sistemas de apoyo externos a la supervisión, a fin de que estos sean más confiables. En especial las empresas de clasificación privada de riesgo, en este caso de las entidades bancarias y las empresas de auditoría externa.

Dado que son los propios clasificados o auditados quienes escogen y pagan los servicios a dichas empresas, parece ser que tienden a generar conflictos de intereses que debilitan la calidad de la información proporcionada por dichas empresas. Sin embargo, siendo realistas, nos es fácil definir otra fuente de financiamiento para estas entidades.

En este sentido se propone, que a fin de reducir riesgos de distorsión o inexactitud en la información, pueden establecerse ciertas restricciones como podría ser una rotación obligatoria de las empresas auditoras y clasificadoras de riesgo entre las instituciones financieras, así como la exclusión del otorgamiento de otros

servicios a dicha institución de parte de la empresa auditora o clasificadora de riesgo o de entidades relacionadas a ésta. mientras les corresponde realizar dicha labor complementaria a la supervisión.

probablemente un mecanismo de rotación como el propuesto encarezca el costo de dichos servicios pero la regulación más estricta parece ser necesaria, no sólo para velar por los principios de transparencia del mercado, sino porque permite asegurar su credibilidad y consolidación como empresas auxiliares a la labor de supervisión.

En definitiva, la ampliación del alcance del giro bancario, probablemente impone a los organismos fiscalizadores una tarea mayor, cual es la de generar instancias de coordinación y armonización de los criterios de supervisión, todo lo cual podría verse apoyado con facultades similares para cada Superintendencia y, a la vez, la obtención de un financiamiento adecuado. Ello obliga a que la revisión del sistema bancario deba hecerse simultáneamente con la adecuación del sistema de supervisión, procurando que ésta no se convierta en la causa de una mayor ineficiencia del sistema.

Un hecho relevante en las proposiciones que se han podido verificar para el sector bancario es que al

hablar de ampliación de la competencia de los bancos en otros mercados o actividades no bancarias; se habla al mismo tiempo de aquellas áreas de actividades bancarias que también deben abrirse para permitir, a su vez, una mayor competencia de entidades no bancarias.

Así, la participación de entidades no bancarias en negocios bancarios, no sólo es una reinvindicación legítima, puesto que no habrían argumentos económicos para openerse a ello, sino que también debería estar en el interés de la autoridad el no generar protecciones inútiles y buscar la proliferación de alternativas al público, en tal forma que permita acceder a mayores y mejores servicios financieros.

En ese sentido, parece razonable estudiar, junto a las reformas a la Ley general de Bancos que sean necesarias para ampliar el concepto de giro bancario, otras reformas a los cuerpos legales complementarios del sistema financiero (D.L. 3.500, Ley de Valores, Ley de Seguros y Ley de ISAPRES) a fin de que las administradoras de fondos de pensiones y las compañias de seguros, en particular las de vida, puedan acceder a ciertos mercados hoy limitados exclusivamente a los bancos.

En particular, en el caso de las AFP, no se ven inconvenientes, para que estas puedan ofrecer una gama más

amplia de instrumentos de ahorro voluntario a sus afiliados, además de la libreta de ahorro va existente. En este sentido, también podrían incluirse depósitos a plazos definidos o libretas de ahorro con giros ilimitados, aunque diferidos en el tiempo para facilitar la administración de la liquidez de fondo.

Dichos instrumentos de depósitos voluntario, dado que son efectuados por personas naturales, deberían estar comprendidos en el sistema de garantía estatal de depósitos a fin de homologarlos en su protección respecto de los depósitos que reciben los bancos, aunque, por otra parte, deberían ser excluídos de ciertos mecanismos de protección que sólo se justifican para las recaudaciones obligatorias del fondo de pensiones.

La misma garantía estatal, en rigor, debería ser aplicable para los depósitos de personas naturales en fondos mutuos, los que nos están mencionados en el citdo artículo de la Ley General de Bancos.

Al ampliar las oportunidades de captación de depósitos de parte de las AFP, surge naturalmente la pregunta de por qué no otorgarles también facultades para conceder créditos. En términos prácticos, tratándose de créditos limitados en cuanto a montos y plazos, a tasas de mercado y

otorgarbles con cargo a los recursos de la administradora y no del fondo, no existen razones de peso para no estudiar sistemas alternativos de crédito a personas naturales, cuya cuotas o dividendos serían descontados por planilla.

Es cierto que en el antiguo sistema previsional se otorgaron muchos préstamos, pero no puede argumentarse dicha situación como la causa fundamental de la quiebra de esos sistemas. En la práctica, todos los sistemas previsionales del mundo, públicos o privados, otorgan algún tipo de préstamos a sus afiliados. La clave está como establecer reglas que cautelen la solvencia del fondo y en mantener dichas reglas, pese a las presiones de grupos de interés.

En definitiva, se piensa y propone que junto con efectuar reformas a la legislación bancaria que permita a los bancos incursionar en la administración de fondos de pensiones, debería revisarse el D.L.3.500 y flexibilizar la condición de objeto exclusivo que rige a las AFP para que estas puedan desarrollar negocios complementarios, como podrían ser compañías de seguros o ISAPRES, ó entrar en sociedades en conjunto con los bancos, como podría ser el caso de una administradora de mutuos hipotecarios, con las necesarias separaciones patrimoniales y de resguardo del fondo. pero permitiendo utilizar infraestructura y servicios

comunes. Modificar la Ley de Bancos y no hacerlo en los aspectos complementarios del D.L.3500, no solo provocaría asimetrías y distorsiones mayores que las que se pretende corregir, sino que resultaría en una reforma inútil.

En el caso de las compañías de seguros, si bien estas otorgan créditos y, a través de distintos sistemas de seguros, también ofrecen algo que se asemeja a alternativas de ahorro, asociados a una cobertura de riesgo, sus necesidades actuales están orientadas fundamentalmente a la constitución de sus reservas técnicas que, particularmente en el caso de las companías de seguros de vida, requiere de plazos muy largos.

En este sentido, se argumenta, sería útil considerar la posibilidad de abrir el acceso a las compañias de seguros al sistema de licitación de instrumentos del Banco Central, al igual como hoy este existe para los bancos y para las AFP.. Con ello se permitiría a estas instituciones acceder a una mayor gama de instrumentos de inversión, a la vez que el Banco Central vería incrementada su demanda por la emisión primaria de sus instrumentos.

Asimismo, las compañias de seguros podrían financiar proyectos de largo plazo de la empresas, ya sea como préstamos de fomento o la adquisición de instrumentos,

como una forma de canalizar recursos hacia necesidades urgentes para el desarrollo del país, a la vez que permitir una mayor gama de opciones para la constitución de las reservas técnicas de dicha entidades. Del mismo modo, esta ampliación de las posibilidades de inversión para las compañías de seguros podría incluir la adquisición de instrumentos de corto plazo, como son los efectos de comercio.

Las proposiciones contenidas en los párrafos anteriores, lleva nuevamente a la conclusión que una reforma en la legislación bancaria también debe considerar las necesaria modificaciones en la Ley de Seguros, de forma tal que se otorgue un tratamiento equitativo a las distintas entidades del sistema financiero desde el punto de vista de sus alternativas de inversión.

La mención de la aplicación del sistema de seguros estatal de depósitos para las AFP, contenido en el artículo 141 de la Ley General de Bancos, así como el acceso de las compañías de seguros a la ventanilla del Banco Central, hace necesario que el Instituto Emisor deba ser también parte del debate en torno a la ampliación de las actividades bancarias y no bancarias de los agentes del sistema financiero.

Tal como hemos visto, en la medida que los bancos van disminuyendo su preponderancia como instituciones de depósito en la economía. los mecanismos de transmisión que la banca central posee a través de su instrumental monetario, van perdiendo su eficiencia.

Por otra parte, de la misma forma en que no resulta consecuente ampliar las actividades de la banca hacia otros mercados, sin permitir que entidades no bancaria compitan en los mercados bancarios, tampoco es consecuente excluir de dichas actividades a determinadas instituciones financieras, sobre la base de razones que no tienen un fundamento económico. En especial, esto es relevante respecto del tema de la deuda subordinada que algunos bancos tienen con el Banco Central.

Se argumenta que las instituciones financieras con deuda subordinada vigente con el Banco Central no podrían ampliar sus actividades mientras mantengan un saldo deudor, por cuanto los recursos que se utilizarían en esos nuevos negocios, provendrían de un subsidio que les generaría una ganancia indebida.

Sin dejar de mencionar que un argumento como el señalado no se está exento de intereses que nada tienen que ver con la libre competencia, cabe señalar que excluir a

dichas instituciones de la posibilidad de iniciar nuevas actividades, aminoranado su capacidad de competir eficientemente frente al resto del sistema bancario, en la práctica es perjudicial para los intereses del Banco Central y, también, los del Fisco.

Se piensa que ello es así por que, en definitiva, el resultado lógico de emprender nuevas actividades para la banca se dice, debe ser el incremento de los exedentes que ese banco obtendría de esos nuevos negocios. Privarse de estos nuevos negocios impide la posibilidad de incrementar el valor económico de la deuda subordinada con el Banco Central, puesto que no se está permitiendo la existencia de mayores flujos derivados de esas actividades.

Por lo demás, se recalca, aquellas actividades que sean realizadas bajo la forma de holding bancario, en la medida que el patrimonio de esas sociedades se origina en recursos provenientes de la parte de los exedentes que corresponde a los accionistas y no la que se destina a repagar la deuda subordinada, no resulta aplicable el argumento señalado.

Al mencionar estos elementos, el de la necesidad de considerar qué aspectos del negocio bancario deben abrirse a instituciones no bancarias y el tema de la deuda

subordinada con el Banco Central de Chile, no se ha querido más que considerar todos los ingredientes que deben tenerse en cuenta, ya sea por que son los relevantes o los contingentes, a la discusión y estudio de la ampliación del concepto de giro bancario para la banca chilena.

6.- Los aspectos macroeconómicos:

Finalmente, muy vinculado a la ampliación de las actividades de la banca y su regulación, están los potenciales efectos macroeconómicos que se derivan de una reforma al sistema bancario.

Estos efectos macroeconómicos son de dos tipos. Por una parte, está el mayor riesgo que la incursión de la banca en nuevos negocios implica para los sistemas estatales de seguro de depósitos, que existen en la mayoría de los paises incluyendo a Chile. Y por otra parte, está el riesgo que estas nuevas actividades agregan a la actividad bancaria la que, implícitamente, a través de los mecanismos de los bancos centrales, tienen acceso a préstamos de emergencia en caso de insolvencia de las instituciones financieras. Esto es lo que la legislación norteamericana llama "la red de seguridad" del sistema financiero.

Adicionalmente, otro efecto que se puede

mencionar respecto de la ampliación de los servicios, es que en la medida que los agentes bancarios autorizados para captar depósitos, como puede ser los fondos mutuos o los fondos de pensiones, incrementan su importancia en la economía, menos eficaces se pueden tornar las herramientas clásicas que disponen los bancos centrales para efectuar el manejo monetario.

Para no afectar esta "red de sguridad", la posibilidad de aislar los riesgos que agreguen las nuevas actividades permitidas, será sin duda un elemento influyente en las actividades que en definitiva van a ser aceptadas y bajo qué estructuras serán organizadas. Como vemos, el aislamiemto de dichos riesgos es factible a través de una regulación y supervisión adecuadas.

El objeto central de la supervisión bancaria es, en sentido amplio, garantizar el buen funcionamiento de las entidades de crédito: esto es liquidez, solvencia y eficiencia operativa.

La preocupación por este buen funcionamiento de las instituciones financieras no está motivada por el deseo de proteger a clientes de entidades concretas, sino por la preocupación de que una crisis de confianza que se suscite en torno a la solvencia de una entidad financiera se generalice en otras entidades. De ahí la importancia

macroeconómica que se deriva de las introducciones de nuevos riesgos en la actividad bancaria.

Un denominador común de las reformas de los sistemas bancarios que están teniendo lugar, es el procurar que la expansión de las actividades a la banca no implique extender los beneficios de los sistemas de seguros de depósitos o el de banco de última instancia, a actividades más riesgosas para la banca. Ante esa eventualidad, la solución que se ha adoptado es una sola: incremento de capital como amortiguador frente a perdidas potenciales.

En conclusión, podemos señalar que, no obstante existir conciencia de la necesidad de impulsar reformas importantes en las características actuales de la indusrtria bancaria, la preocupación por la relevancia del sistema financiero en la estabilidad económica del país, hace que cualquier cambio y la forma definitiva que este adpote, solo se produciría en la medida que las autoridades esten convencidos de la eficacia de sus sistemas de supervisión y de reducción de riesgos para la economía como un todo.

6.- CONCLUSIONES GENERALES

Mientra las empresas viven ya en un mundo de suma competencia, la gran mayoría de los bancos latinoamericanos sigue cerrando las puertas a sus clientes a las dos de la tarde. En esto Chile no es la exepción. Hasta hace poco no había mayor problema, porque estaban captando fondos y prestándolos a márgenes spreads "grotescos", como los califica un banquero internacional.

Pero la maravilla se acabó. Los spreads se han reducido en casi todos los países. En Chile, por ejemplo, la rentabilidad de la banca sobre capital promedio ha pasado de 21,2% en el '89, a 19,9% en el '90 y 15,3% en el '91. Asimismo las colocaciones y los depósitos totales del sistema vienen de baja.

En las colas de clientes depositando y pidiendo dinero, comienzan a escasear los más importantes; las grandes empresas. Estas recurren al financiamiento directo mediante la emisión de acciones y bonos y están dejando a la banca en el aire

La palabra clave es la desintermediación: acceso directo a los mercados de capital. Es así como a la luz de los magros resultados, la Asociación de Bancos los atribuye principalmente "a la profundización de la desintermediación financiera y las dificultades para encontrar espacios que permitan modernizar el servicio que prestan los bancos". En Chile las emisiones de bonos y papeles comerciales pasaron de representar el 1,4% de los préstamos del sistema financiero en 1986, a 10,8 en 1991 y las grandes empresas: como C.T.C. y las eléctricas ya nos se contentan con la plaza local y van directamente a los mercados mundiales.

"Todo esto produce una necesidad de ajuste en la banca", es el sentir de los máximos representantes de los bancos en Chile. Ese ajuste se llama multibanca: ofrecer en las distintas ventanillas del banco; o a través de filiales, todo lo que a un cliente se le pueda ocurrir en términos de negocios financieros: préstamos, inversiones, seguros, fondos de pensiones, leasing, factoring, corredores de bolsa, fusiones y adquisiciones, suscripción de emisiones, fondo mutuos, etc.

Esta es una tendencia en toda America Latina, las legislaciones se acomodan; aunque no todas van al mismo ritmo y lo que viene es una batalla de presiones de los

banqueros ante las autoridades para que ese ritmo se acelere.

Los bancos chilenos, principalmente quieren entrar al negocio de los fondos de pensiones y de los seguros y se preguntan "¿Por qué no nos dejan entrar en la venta de seguros y aprovechar nuestras economías de escala y nuestro conocimiento financiero?". "¿Por qué se supone que tres o cuatro industriales que se asocian para crear una A.F.P. van a ser mejores administradores que un banco?".

Desde las trincheras de las AFP contestan "Porque los bancos tienen mucho que hacer en su propio giro antes de entrar en la administración de fondos de pensiones; o que nos dejen entrar a nosotros (las AFP) en el negocio bancario".

Así entonces, como se mencionó a través de todo este trabajo, en Chile el debate ha sido intenso en torno a la conveniencia de redefinir el concepto de giro bancario y las actividades que la banca puede o no realizar. Hasta ahora la discusión se ha centrado en los aspectos positivos y negativos de las propuestas de participación de la banca en compañías de seguros y administradora de fondos de pensiones.

Debates en torno al ámbito de la actividad bancaria, que también se han venido efectuando en varios países desde hace tiempo. Particularmente en las naciones desarrolladas, la tecnología, el avance de las comunicaciones, la creciente internacionalización de las economías y otros fenómenos de nuestros tiempos, han hecho que los sistemas financieros del mundo entrelacen cada vez más sus distintas actividades, reduciéndose algunas fronteras entre bancos, compañías de seguros y fondos de inversión, entre ellos los de pensiones. lo que ha llevado a cuestionar las legislaciones vigentes.

El proceso mundial de la desregulación de los mercados financieros que comenzó con la liberación de las tasas de interés, es ahora continuado con la desregulación de las estructuras y la redefinición de las barreras entre la banca y las demás actividades financieras, lo que a su vez también obliga a la revisión de los esquemas de fiscalización de dichas actividades. Este continuo proceso de desregularización ha acelerado, como ya se ha dicho, el proceso de desintermediación financiera; esto es, que en la transferencia de recursos entre ahorrantes e inversionistas ya no necesariamente se hace a través de la banca y Chile, con su economía abierta y permeable a la evolución de los mercados, reiteramos, no se ha escapado a este fenómeno.

El debate en torno a la ampliación de la actividad bancaria ya ha sido avanzado en gran parte por las naciones europeas. En efecto, a partir de enero de 1993, la Comunidad Económica Europea puso en práctica un esquema de banca universal, que permitirá a las instituciones financieras europeas desarrollar una amplia gama de actividades desde el propio banco. Dichas actividades van desde las operaciones de depósitos y créditos tradicionales, hasta el leasing, la banca de inversiones, los seguros y la administración de fondos de inversión.

También, a partir de febrero de 1991, Estados Unidos debate un proyecto de reforma a su sistema bancario propuesto por la Tesorería, el que recomienda ampliar las actividades bancarias sobre la base de la calidad patrimonial de las instituciones financieras, como una forma de estímulo a su solvencia, incluso permitiendo que los bancos participen en la propiedad de empresas comerciales o industriales. A la vez, se reformará el esquema de supervisión, haciendo más acorde con el nuevo alcance del concepto de giro bancario.

Finalmente, Japón, algo más a la zaga, también comienza a estudiar las reformas necesarias a su legislación financiera a fin de resguardar su condición de líder de las finanzas internacionales.

Es interesante observar que en los procesos de reforma bancaria que se están llevando a cabo en las potencias económicas, éstos no se remiten sólo a la banca, sino al sitema financiero en general, por cuanto se trata de mercados altamente integrados. Cualquier reforma que se quiera emprender debe ir acompañada, sino precedida, por una reforma de los sistemas de supervisión, que permita minimizar los riesgos que involucra las nuevas actividades.

En el caso chileno no tendría por qué ser distinto. Si se quiere estudiar una reforma de la legislación bancaria que permita a este sector ampliar sus actividades, necesariamente debe haber una revisión simultánea de las legislaciones que regulan las demás actividades financieras de nuestra economía, en particular las relativas a seguros y fondos de pensiones. Esto es así porque, aunque en un grado menor que en las economías desarrolladas, existe una importante interdependencia entre estas actividades financieras, por lo que de reformarse sólo una de ellas, ello implicaría generar discriminaciones respecto de las otras.

Se debe, por tanto, apuntar hacia una reforma cualitativa y global de nuestro sistema financiero, que conduzca a un mayor avance en la senda de la desregulación, tanto de la banca como de las compañías de seguros y fondos

de pensiones.

Todos sabemos que una reforma global de nuestro sistema financiero, que además debería afectar a no pocos aspectos de nuestro mercado de capitales, es un tema que requiere de amplios debates, antes de que efectivamente se adopten pasos innovadores.

El tema de la participación de la banca en las áreas de los seguros y los fondos de pensiones es uno estos temas profundos que requieren del necesario consenso entre las partes involucradas.

Sin embargo, según los entendidos, en el ámbito bancario existe una amplia gama de nuevos negocios que hoy podrían ser autorizados, ya que sólo afectan a la banca y poseen claros beneficios para sus clientes, manifiestan.

Recientemente se ha autorizado a los bancos para que puedan efectuar operaciones de lease-back y ampliado el margen para operaciones en fondos mutuos bursátiles. En esa misma línea de actividades, existen otras sobre las cuales las autoridades podrían dar desde ya su beneplácito.

Se refieren al factoring, a los almacenes generales de depósitos o warrants, a la administración de

todo tipo de fondos de inversión. tanto los de la Ley Nº 18.815 ya autorizados, como los fondos de inversión extranjera, a la administración de sociedades anónimas inmobiliarias abiertas, como las contempladas en el D.L. Nº 3.500 y a las sociedades destinadas a efectuar aportes de capital de riesgo. Muchas de estas actividades implican necesariamente que se originen nuevas necesidades de supervisión, derivadas de los conflictos de intereses que surgen cuando una institución que capta recursos financieros, maneja las inversiones de terceros. Sin embargo, existe en el mundo vasta experiencia que permite minimizar y solucionar dichos conflictos.

Por otra parte, en materia de las denominadas sociedades de apoyo al giro bancario existe una amplia gama de actividades a explorar como son las empresas destinadas al traslado y custodia de valores, servicios de seguridad, curiers, procesamiento de datos, administración de personal, compañías de trading o sociedades destinadas a operar cobertura de riesgos finacieros, como son las fluctuaciones del tipo de cambio o tasa de interés, a través de futuros y opciones, o el desarrollo de negocios inmobiliarios.

Muchas de estas nuevas actividades que la banca chilena podría realizar no requieren de modificaciones legales, sino de la sola autorización de la Superintendencia

de Bancos e Instituciones Financieras. En efecto, la Ley General de Banco, en el Nº11 bis de su artículo Nº83, establece que los bancos podrán constiuir sociedades filiales destinadas a la prestación de servicios financieros. Por cierto, dentro de estos servicios financieros se pueden incluir el factoring y los almacenes generales de depósitos, la administración de fondos de inversión locales y extranjeros, entre otros.

Sin embargo, la circular pertinente de la Superintendencia de Bancos ha puesto como condición que los bancos sean socios mayoritarios de las filiales que se constituyan y sólo autoriza la participación de un banco en una filial si éste controla al menos el 95% de su capital. Esta restricción va más alla de lo que la Ley Nº 18.046 de Sociedades Anónimas define como socio mayoritario (más del 50%) y, desde luego, pone una barrera para la entrada de la banca en nuevas filiales.

En lo que se refiere a las sociedades de apoyo al giro bancario, el Nº 15 bis del mismo artículo Nº83 de la Ley General de Bancos establece que las instituciones financieras pueden tener participación en sociedades cuyo objetivo exclusivo sea prestar servicios a sus asociados destinados a facilitar su giro. Sin embargo, la Superintendencia ha establecido en sus circulares la

condición de que estas sociedades pueden tener como accionistas sólo a bancos y sociedades financieras.

Si se eliminase esa restricción y se permitiese la creación de sociedades con empresas no bancarias se podrían desarrollar negocios que de otra forma la banca no podría abordar por sí sola, con disminución en sus costos e incremento de sus ingresos.

Tal es el caso de los servicios de seguridad, traslado de valores e, incluso, una eventual asociación entre bancos y empresas de sofware, con el objeto de exportar servicios de computaqción es especialidades bancarias, área en la que Chile ha desarrollado importantes ventajas.

Como se observa, no resulta necesario entrar en profundas modificaciones legales para ampliar el espectro de actividades de la banca chilena, sólo se requieren cambios normativos y la voluntad de hacerlos.

Sin embargo, la posibilidad de legislar sobre nuevos negocios bancarios en Chile ha sido condicionada por la autoridad a la solución de un problema más bien del pasado que del futuro: la deuda subordinada de algunos bancos con el Banco Central de Chile.

Es innegable que el tema de la deuda subordinada es de relevancia, que tiene efectos macroeconómicos (cuya magnitud es discutible) y que debe ser resuelto en algún momento. Sin embargo, no es un problema de todos los bancos y, lo que es más importante, este condicionamiento impide a la banca poder responder oportunamente a los desafíos de su entorno, sobre todo ante la existencia de numerosas asimetrías que facilitan el proceso de desintermediación.

Estas asimetrías provienen no sólo de parte de agentes externos al sistema bancario sino también dentro de éste, a través de la competencia desleal de filiales de bancos extranjeros, particularmente europeos, que pueden actuar libremente en actividades que no están permitidas a la banca chilena.

Uno de los problemas es la falta de equidad en la regulación existente para los bancos y otros agentes que realizan intermediación.

Al margen de lo anterior, se debe tener claro que las proposiciones en orden a ampliar el giro bancario no apuntan a alterar aquella parte de la normativa vigente que vela y preserva la estabilidad y solvencia del sistema financiero, sino que se concentra en aquella parte que limita la posibilidad de que los bancos puedan realizar

nuevos negocios.

A los bancos les interesa ingresar a los negocios de administración de fondos de pensiones y seguros de vida, pero al mismo tiempo corregir situacioens que limitan las opciones.

En este sentido, a nivel de especialistas bancarios se han señalado en términos prácticos y puntuales, muchas propuestas que deberían resolverse para hacer más adecuada la competencia financiera. Al estrecharse el campo de negocios de los bancos, estos están ingresando en un proceso de reestructuración que afectará a los trabajadores de las instituciones, como ya se está viendo.

A manera de resumen y de acuerdo a los antecendentes, algunos aspectos que habría que corregir son los siguientes, según esos especialistas.

- Autorizar el leasing de bienes de consumo durables.

- Autorizar el leasing habitacional.

- Autorizar a filiales ofrecer leasing operacional.

- Permitir a los bancos flexibilidad en la estructuración legal o jurídica en cuanto a la formación o no formación de filiales para iniciar un determinado tipo de negocios. Ejemplo, leasing de crédito de consumo.

- Autorizar a las administradoras de fondos mutuos filiales de los bancos para manejar fondos hasta un ciento por cierto accionarios.

- Permitir la creación de empresas de apoyo que sean de un solo banco.

- Flexibilizar el requisito de que la empresa de apoyo deba ofrecer un servicio que no suministran otras empresas del mercado a un precio razonable, permitiendo traspasar trabajos operativos a empresas de apoyo.

- Permitir que una empresa de apoyo preste servicios a clientes no socios.

- Permitir asociarse con otras empresas no bancarias para constituir sociedades de apoyo al giro y facilitar una mayor participación en la propiedad de las filiales de otras empresas que puedan

aportar su conocimiento al negocio.

- Flexibilizar los horarios de atención de público: permitir pagar cheques y recibir todo tipo de depósitos entre las 15:00 y 17:00. como opción de cada banco.

- Permitir que las filiales usen la estructura del banco, tanto físico como operativo-tecnológica.

- Igualar normas respecto a agentes de valores y corredores de bolsa con respecto a los bancos en lo relativo a plazos para sus operaciones de intermediación de documentos.

- Homogeneizar las normas aplicables a los distintos entes jurídicos que compiten directamente con los bancos.

- Autorizar las cuentas de ahorro en moneda nacional no reajustables.

- Permitir cuentas de ahorro a plazo en dólares.

- Crear un mecanismo de descuento por planilla para cuentas de ahorro a plazo.

- Eliminar la doble tributación que afecta a los créditos financiados con préstamos de bancos del exterior, de manera de permitir aprovechar la ventaja que significa tener acceso a ese financiamiento.

- Autorizar a los bancos para realizar arbitrajes en monedas extranjeras.

- Permitir que, dentro de adecuadas normas de prudencia, los bancos ofrezcan a sus clientes contratos de seguros de tasas de interés y monedas.

- Permitir crear empresas que presten servicios complementarios a los que ofrecen los bancos, entre dos o más bancos.

- Permitir que el banco, directamente ofrezca contratos de leasing.

- Permitir a las sociedades financieras tener empresas filiales.

- Modificar la norma sobre la obligación de poner periódicamente en conocimiento del directorio de

una entidad bancaria, todos los créditos concedidos, por cuanto ello no considera el enorme volumen de operaciones que se cursa.

- Crear en la ley un mecanismo de reprogramación de deuda que permita considerar la alternativa de la capitalización de pasivos, con la obligación de enajenar las acciones o derechos en sociedades a que da origen la capitalización en un plazo determinado.

- Permitir a los bancos ofrecer servicios de tasaciones.

- Requerir a los fondos de pensiones respetar algún calce de plazos entre sus inversiones y la obligación proyectada que mantienen con los afiliados.

- Crear un sistema de control de la calidad de la gestión de los fondos de pensiones alternativo a la medición sobre rentabilidad promedio del mercado, de manera que pueda haber diferenciación de portafolios.

- Permitir que las Administradoras de Fondos de Pensiones y Compañías de Seguros realicen con los bancos acuerdos comerciales tales como la administración del portfolio de inversiones.

- Permitir a las Administradoras de Fondos de Pensiones y Compañías de Seguros ocupar la infraestructura de los bancos como red de distribución para sus productos.

Si se resuelven estas proposiciones y otras ya mencionadas anteriormente, se estará dando un paso grande en el ajuste que la industria bancaria requiere con urgencia para una competencia más justa y leal dentro del sistema financiero.

Finalmente, podemos decir que Chile ha sido señalado como un ejemplo de modelo económico para los países en desarrollo en los últimos años. Parte de este liderazgo se asienta en las liberalizaciones llevadas a cabo en su sistema financiero, que le han permitido generar una importante base de ahorro interno, lo que sin duda es la clave para el crecimiento de las naciones. A partir de 1985 la banca ha jugado un importante papel en el proceso de fortalecimiento de la economía chilena y, para quienes conocen experiencias de otros países, es factible

calificarla como una de las más eficientes.

Mantener esta condición de competencia de la banca le exige estar atenta a los cambios externos e internos y adaptarse a ello con rapidez. Pero también esa atención y capacidad de adaptación la debe tener la autoridad reguladora, pues la experiencia nacional e internacional demuestra que una condición previa para que se produzcan reformas en los sistemas financieros, es que los organismos reguladores estén preparados para supervisar las nuevas actividades y tengan pleno convencimiento de la eficacia de sus esquemas de supervisión.

El eterno dilema de la autoridad es cómo resolver el justo y razonable balance entre los dictados de la competencia y la eficiencia, por una parte, y la seguridad e integridad de los sistemas financieros, por otra. Ese dilema se presenta en la actualidad con fuerza, y es de esperar que el tema de la deuda subordinada o del conflicto de intereses por manejo de información confidencial no sea sólo una excusa para dilatar las urgentes decisiones que en materia de nuevos negocios bancarios deben hoy adoptar las autoridades chilenas.

VI. BIBLIOGRAFIA

- Instituto de estudios bancarios "Guillermo Subercaseaux" : "Desafíos de la Banca en la década del 90". Seminario. Exponentes Srs: Claudio Reyes B., Augusto Iglesias P., Julio Jeraquemada C., Ernesto Livacic R. Santiago, Agosto de 1991.

- Guillermo Ramirez V, Francisco Rosende R. : Análisis de la legislación bancaria chilena. Serie de Estudios Económicos N° 35, Banco Central de Chile, noviembre 1989.

- Manuel Brugal K. y otros : Provecciones del Fondo de Pensiones y de sus opciones de Inversión. Documento de trabajo N° 8 Universidad Adolfo Ibañez, Instituto de Economía Política, julio de 1991.

- Banco Central de Chile : Estatuto de la Inversión Extranjera D.L. 600 1991.

- Rigoberto Parada : El Mercado de Valores en Chile. 1987.

- Editorial Universitaria : Términos económicos de uso habitual. 3° edición, 1988.

- Ley General de Bancos : N° 252 y Modificaciones hasta Ley N° 18.970 del 10/06/90.

- Ley Orgánica Constitucional del Banco Central de Chile : Ley N° 18.840 publicada el 10 de octubre 1989.

- Ley de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras : N° 1097 del 16/07/75, y Modificaciones hasta Ley N° 18840.

- Ley sobre Operaciones de Crédito de Dinero. : Ley N° 18010 y Modificaciones por Ley 18022 y Ley 18840.

- Ley de Mercado de Valores : Ley N° 18045 y modificaciones

- Mike Zellner : Super multibanca: Revista Americana Economía N° 65, septiembre 1992.

- El Diario : Diversos Artículos publicados el 08/04/92; 02/07/92; 7. 12. 13. 19. 26, de agosto de 1992. Chile.

- Diego Solar O. : "El capital de Riesgo". Artículo Publicado en El Mercurio del 10/05/92.

- Colegio de Contadores de Chile : Boletín Informativo Nº 192 Marzo de 1992 Factoring; una nueva forma de finaciamiento.