



Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera

## CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 25 de septiembre de 2014

### **I. Asistencia:**

#### **a) Integrantes**

- 1) Alejandro Micco, Subsecretario de Hacienda (MdH) y Presidente del CEF
- 2) Jorge Cayazzo, Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras (s) (SBIF)
- 3) Carlos Pavez, Superintendente de Valores y Seguros (SVS)
- 4) Rodrigo Vergara, Presidente del Consejo del Banco Central de Chile (BCCh)

#### **b) Otros Asistentes**

- 5) Patricio Espinoza, Jefe Departamento Regulación de Seguros, SVS
- 6) Ricardo Guerrero, Asesor Legal y de Política Tributaria, MdH
- 7) Vicente Lazen, Intendente de Fiscalización Prestadores Públicos y Privados, SP
- 8) Bernardita Piedrabuena, Director Ejecutivo CEF, MdH
- 9) Andrés Prieto, Director Jurídico, SBIF
- 10) Claudio Raddatz, Gerente de División de Política Financiera, BCCh
- 11) Marcia Salinas, Jefa División Desarrollo Normativo, SP
- 12) Jorge Tapia, Director Ejecutivo Alterno CEF, MdH
- 13) Patricio Valenzuela, Intendente de Regulación de Mercado de Valores, SVS

### **II. Principales Materias Tratadas:**

#### **Panorama Financiero**

- Se analizó el panorama financiero reciente, nacional e internacional, en base a una exposición realizada por la Secretaría Técnica, en la cual se dio cuenta de la evolución de las variables financieras relevantes.
- En Estados Unidos, los antecedentes recientes confirman las perspectivas de recuperación, mientras que la Reserva Federal renovó su compromiso de mantener las tasas de interés en niveles muy bajos por un "tiempo considerable" después de que culmine su programa de compras de bonos.
- En la Zona Euro, en tanto, el crecimiento ha perdido fuerza y la inflación ha disminuido, lo que ha aumentado la expectativa de medidas adicionales no convencionales por parte del Banco Central Europeo.
- En este marco, los indicadores financieros de este tipo de mercados han mostrado un desempeño levemente negativo durante el mes de septiembre.
- Por otro lado, los flujos de entrada de capitales hacia economías emergentes, por lo general, se mantuvieron positivos durante las semanas previas a la sesión, aunque exhibiendo un cierto grado de desaceleración.
- Los indicadores financieros de los mercados emergentes han evidenciado una evolución negativa durante las últimas semanas: los índices accionarios han experimentado caídas y las monedas se han depreciado de forma significativa.
- En Chile, los flujos de entrada por pasivos externos han mantenido una tendencia positiva y en línea con sus promedios históricos.
- En cuanto a las condiciones de financiamiento de corto plazo, éstas se han mantenido holgadas: los spreads tasas prime – swap se ubican por debajo de sus promedios de largo plazo y las tasas de los depósitos bancarios muestran una tendencia a la baja.



**Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera**

- A su vez, el costo de financiamiento para la banca a plazos mayores se mantiene en niveles históricamente bajos. Este menor costo ha incentivado una mayor colocación de bonos, tanto en Chile como en el exterior.
- La reducción de las tasas de interés de los bonos bancarios es consistente con las caídas observadas en las tasas libres de riesgo, las que se explicarían factores tanto de oferta como demanda.
- Por último, durante el mes de agosto, la tasa de expansión anualizada del crédito bancario, luego de varios meses de caídas, mostró un leve repunte, el cual fue transversal a todos los tipos de carteras.

### **Mapa Regulatorio**

- La Secretaría Técnica le informó a los miembros del CEF sobre la actualización del mapa regulatorio, en el que se detallan las iniciativas legislativas y regulatorias en trámite por parte de las instituciones que participan en el Consejo.
- En particular, se destacó la aprobación durante de septiembre del proyecto de ley sobre reforma tributaria y del proyecto de ley que crea el Consejo de Estabilidad Financiera, quedando ambos en condiciones de ser promulgados tras su tramitación en el Congreso.

### **Reforma Tributaria y Mercado de Capitales**

- El Ministerio de Hacienda presentó los aspectos más relevantes del proyecto de ley sobre reforma tributaria para el mercado de capitales.
- *Tributación de Fondos*
- En régimen, los fondos podrán invertir tanto en sociedades que opten por el sistema de tributación parcialmente integrado como en aquellas que elijan el integrado con atribución, por lo que la reforma tributaria ajusta la regulación actual con el fin de:
  - Dar continuidad al régimen de tributación establecido en la Ley Única de Fondos (LUF), en caso que los fondos reciban flujos de sociedades sujetas al sistema parcialmente integrado.
  - Complementar LUF, estableciendo la forma de tributación de las utilidades que provengan de sociedades que hayan optado por el sistema atribuido.
- Para que las utilidades de las sociedades que decidan tributar en base atribuida completen su tributación el año en que se producen, cuando éstas sean atribuidas a un fondo, la reforma establece la obligación de re-atribuir dichas rentas a los aportantes de los fondos, con el crédito por impuesto de Primera Categoría que corresponda, el cual será de 25% a partir del año 2017.
- Sin embargo, los fondos podrán acordar practicar, al término de cada año, una retención del 10% sobre el total de las rentas que deban atribuir a sus aportantes extranjeros.
- En relación a las cantidades que el fondo efectivamente perciba desde las entidades sujetas al régimen de tributación atribuido, cuando éstas sean a su vez distribuidas a los aportantes, el proyecto señala que no se afectarán con impuesto alguno, por haberse producido ya su tributación.
- Bajo esta lógica, cuando el fondo haga repartos, el orden de imputación establece que éstas serán las primeras cantidades en ser repartidas.
- Por otro lado, la eliminación del FUT que establece la reforma tributaria hace necesario establecer la obligación para las administradoras de llevar diversos



**Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera**

- registros. En particular, se deberán anotar en un registro de saldos de créditos, salvo que se trate de ingresos no renta o exentos:
- Las cantidades que el fondo reciba desde las sociedades que hayan optado por el régimen de tributación parcialmente integrado.
  - El resultado positivo que éste obtenga producto de los intereses que devengue o perciba, las ganancias de capital que realice, y los dividendos y repartos que reciba desde el exterior.
- Las cantidades recibidas desde sociedades de tributación parcialmente integrada se deberán anotar con un crédito correspondiente al impuesto de primera categoría y con una obligación de restitución del 35%, cuando corresponda.
  - Las cantidades en este registro se imputarán en el segundo orden de imputación, y completarán su tributación con impuesto Global Complementario o Adicional cuando sean distribuidas.
  - Una novedad que contempla el proyecto es el hecho de reconocer dentro de sus saldos de crédito los impuestos pagados en el exterior.
  - Con respecto a las ganancias de capital asociadas al mayor valor obtenido en la enajenación o el rescate de cuotas de fondos, en su versión original, la reforma establecía que éstas nunca constituían renta. Sin embargo, dado que se añadió el régimen parcialmente integrado, fue necesario restablecer los requisitos de presencia bursátil y de traspaso de flujos que actualmente contempla la ley para efectos de eximirlos de impuestos.
  - Finalmente, la reforma tributaria mantiene el tratamiento tributario establecido en LUF para los aportantes extranjeros en fondos, cuyo objetivo era potenciar a Chile como plataforma financiera regional.
- *Incentivo al Ahorro de las Personas*
- La reforma tributaria incorpora un nuevo incentivo tributario para aquellas personas naturales que mantengan sus ahorros en instrumentos financieros.
  - El incentivo consiste en que los intereses, dividendos y demás rendimientos provenientes de depósitos a plazo, cuentas de ahorro y cuotas de fondos mutuos, así como los demás instrumentos que determine el Ministerio de Hacienda mediante decreto supremo, no se considerarán percibidos para los efectos de gravarlos con el Impuesto Global Complementario, en tanto no sean retirados por el contribuyente.
  - Asimismo, éstos tampoco se considerarán percibidos cuando formen parte de un retiro efectuado con ocasión de la reinversión de tales fondos en los instrumentos señalados en la misma u otra institución habilitada.
  - El monto total destinado anualmente al ahorro en el conjunto de los instrumentos acogidos a este beneficio no podrá exceder del equivalente a 100 unidades tributarias anuales.
  - En consonancia, la reforma deroga a partir del año 2017, el beneficio vigente del artículo 57 bis de la Ley sobre Impuesto a la Renta.
- *Definición de Fuente de Intereses*
- El proyecto de ley establece que en el caso de los créditos, bonos y demás instrumentos de deuda, la fuente de los intereses se entenderá situada en el domicilio del deudor, o de la casa matriz u oficina principal cuando hayan sido contraídos o emitidos a través de un establecimiento permanente en el exterior.
- *Impuesto al Valor Agregado en los Inmuebles*



**Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera**

- La reforma tributaria grava con IVA las ventas de inmuebles cualquiera sea el vendedor, en la medida que exista habitualidad. Sin embargo, en las indicaciones introducidas en el Senado, se clarificó que el concepto de habitualidad no aplica a la enajenación de inmuebles que se efectúe como consecuencia de la ejecución de garantías hipotecarias.

➤ *Declaración de Bienes y Rentas en el Extranjero*

- La reforma tributaria establece un sistema extraordinario y voluntario de declaración de bienes o rentas que se encuentren en el extranjero, con una vigencia de un año no renovable (2015), en el que se recogen los más estrictos estándares internacionales sobre la materia.
- El programa, si bien es voluntario, incentiva el cumplimiento tributario, ya que quienes no regularizan su situación, están expuestos a un agravamiento de su responsabilidad en el futuro.
- Los contribuyentes que opten por acogerse al programa deberán pagar un impuesto equivalente al 8% del total de los bienes y rentas declarados.
- No sólo se busca generar un aumento de la recaudación tributaria en el corto plazo, sino que ampliar la base tributable local, lo que podría impactar positivamente en la recaudación de mediano y largo plazo.
- Aunque se permite, no se trata de una repatriación de los bienes o rentas, los que una vez declarados, podrán ser mantenidos en el extranjero.
- En caso de producirse, el ingreso de capitales estará sujeto a las facultades del Banco Central para limitar o restringir la realización de las operaciones de cambios internacionales. En estos casos, los contribuyentes deberán regularizar el cumplimiento de las obligaciones impuestas en materia cambiaria por el Banco Central.

**Proyecto del Ley del CEF**

- El Ministerio de Hacienda presentó las indicaciones introducidas al proyecto de ley que crea por ley el Consejo de Estabilidad Financiera durante su discusión en el Senado, las que fueron consensuadas previamente con los propios integrantes del Consejo.
- En concreto, las principales modificaciones al proyecto responden a los siguientes objetivos:
  - Establecer la atribución del CEF de recomendar políticas que contribuyan a la estabilidad financiera en términos generales.
  - Establecer en términos más generales las obligaciones de información por parte de las Superintendencias, de forma de asegurar que cualquier hecho, circunstancia o evento de un sector que pueda tener implicancias sistémicas, sin importar su tipo o naturaleza, deba ser informado al CEF.
  - Incorporar una frecuencia mínima para la realización de las sesiones del Consejo y la posibilidad que éste sea convocado de forma extraordinaria por el Ministro de Hacienda o las Superintendencias financieras.
  - Incorporar como una de las materias a ser tratadas en el reglamento interno el manejo de información.
  - Clarificar que cuando la información que reciba el CEF por parte de alguno de sus miembros esté sujeta a plazos de reserva mayores que los que el proyecto establece, serán éstos los que rijan.
  - Establecer que para que el CEF pueda difundir información que genere, pero que diga relación con las funciones de alguno de sus participantes, deberá contar con la opinión favorable de éste.



**Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera**

- Incluir, en la Ley General de Bancos, al CEF dentro de las instituciones con las que la SBIF puede compartir información reservada, en línea con lo establecido en el proyecto.
- Eliminar la obligación por parte de las Superintendencias de requerir de forma fundada la información respecto de las demás personas o entidades del grupo, toda vez que esto podría retardar y entorpecer las labores de fiscalización.
- Establecer requisitos de solvencia para los accionistas controladoras de bancos y compañías de seguros, para así evitar riesgos a su solvencia y, de esta forma, a la estabilidad del sistema financiero. En la actualidad, dichos requisitos sólo se exigen al momento de la fundación.
- Clarificar que la infracción a las obligaciones de reserva que este proyecto establece es sin perjuicio de lo establecido en la legislación de la institución en la cual desempeña funciones el infractor.
- Fijar la fecha de la primera sesión del CEF (dentro del mes calendario siguiente a la publicación de la ley), en la cual se deberá acordar el reglamento interno.

### **Conglomerados Financieros**

- El Ministerio de Hacienda informó al CEF que le ha solicitado formalmente al Fondo Monetario Internacional (FMI) su asistencia técnica para la identificación de los principios básicos para una eventual ley de conglomerados en Chile.
- El equipo estará a cargo de Carlos Medeiros, Jefe de División del Departamento de Mercados Monetarios y de Capital del FMI.
- En la carta enviada se le informó al FMI acerca de la existencia del Grupo de Conglomerados Financieros del CEF y de sus objetivos, estableciéndose que éste servirá como contraparte técnica del equipo del FMI, para efectos de proveerle la información que requiera para su labor.
- El siguiente paso es consensuar los términos de referencia que definirán las tareas y los plazos de esta asistencia.

### **III. Principales Acuerdos:**

- Encomendar al Grupo de Planificación y Desarrollo del CEF la elaboración de una propuesta de reglamento interno a ser discutida luego por el Consejo, a propósito de la aprobación del proyecto de ley que crea el CEF por ley.