



Secretaría Técnica  
Consejo de Estabilidad Financiera

## CONSEJO DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CEF) Acta de sesión celebrada el 27 de noviembre de 2015

### **I. Asistencia:**

#### **a) Integrantes**

- 1) Rodrigo Valdés, Ministro de Hacienda (MdH) y Presidente del CEF
- 2) Eric Parrado, Superintendente de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF)
- 3) Carlos Pavez, Superintendente de Valores y Seguros (SVS)
- 4) Tamara Agnic, Superintendente de Pensiones (SP)
- 5) Rodrigo Vergara, Presidente del Consejo del Banco Central de Chile (BCCh)

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

- 6) Claudio Reyes, Superintendente de Seguridad Social, SUSESO
- 7) Julio Acevedo, Asesor de Interventor Caja La Araucana
- 8) Gonzalo Arriaza, Economista CEF, MdH
- 9) Patricio Espinoza, Jefe División de Regulación de Seguros, SVS
- 10) Cristián Llanos, Jefe del Departamento de Regímenes de Bienestar Social, SUSESO
- 11) Max Montecino, Jefe División Financiera, SP
- 12) Bernardita Palacios, Directora Ejecutiva Alterna CEF, MdH
- 13) Bernardita Piedrabuena, Directora Ejecutiva CEF, MdH
- 14) Robert Rivas, Interventor Caja La Araucana
- 15) Claudio Raddatz, Gerente de División de Política Financiera, BCCh
- 16) Romy Schmidt, Intendente de Beneficios Sociales, SUSESO
- 17) Patricio Valenzuela, Intendente de Regulación de Mercado de Valores, SVS
- 18) José Miguel Zavala, Director de Análisis Financiero, SBIF

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

#### **Seguimiento de la situación de las Cajas de Compensación en Chile**

- Se invitó a participar en la sesión del CEF de noviembre al Superintendente de Seguridad Social, Claudio Reyes y a otros representantes de la SUSESO, con el objeto de analizar la situación de las Cajas de Compensación y en forma particular el desarrollo de la situación en La Araucana. Asimismo, se invitó a Robert Rivas, interventor designado de Caja La Araucana y a su asesor, Julio Acevedo.
- La SUSESO informó sobre la intervención iniciada a través de una resolución el pasado 30 de octubre en la Caja La Araucana, dando cuenta de la designación del Sr. Robert Rivas como interventor. Se señaló que durante el mes de noviembre se inició un proceso de fiscalización buscando resguardar la continuidad operativa de la caja. Al respecto, se indicó que la intervención no ha afectado el otorgamiento de las prestaciones legales ni de bienestar social que corresponden a los trabajadores y pensionados afiliados a la caja.



- Por otra parte, se indicó que el día 12 de noviembre se emitió la Circular N° 3171, regulando la afiliación y desafiliación de empresas y pensionados durante la intervención. En lo particular, con el objeto de preservar valor, se estableció que para que una caja pueda aceptar una solicitud de afiliación de una entidad empleadora que se haya desafiliado de una caja intervenida, debe asumir el prepago de todos los créditos sociales que los respectivos trabajadores mantengan en la entidad sujeta a intervención. El interventor, en tanto, solicitó acogerse a Acuerdo Judicial de Reorganización según la Ley N° 20.720.
- El día 16 de noviembre la Caja La Araucana no efectuó el pago del bono serie BCCAR-A por \$45.000 millones. El día 20 de noviembre el 25° Juzgado Civil de Santiago dictó la resolución de Reorganización. Finalmente, el día 24 de noviembre la Junta de Tenedores de Bonos y Acreedores Bancarios acordó prorrogar el plazo de protección financiera hasta el día 10 de marzo de 2016, cuando se realizaría una junta de acreedores para evaluar una propuesta de solución.
- Con respecto al resto de las entidades del sistema, se indicó que si bien se habían observado algunos efectos sobre la valorización de los bonos emitidos por otras cajas, estos habrían mostrado cierta reversión hacia finales de noviembre. Con todo, mientras que algunas cajas no han experimentado mayores limitaciones en términos de sus líneas de crédito y costo de financiamiento, otras han enfrentado mayores restricciones, en tanto que una caja logró refinanciar sus pasivos.
- Los miembros del CEF estimaron que se debe continuar monitoreando la evolución de la situación de la Caja La Araucana y del sistema en general.

### **Evaluación de riesgos: situación de BTG Pactual y de Abengoa**

- Los miembros del Consejo analizaron los últimos antecedentes sobre la evolución de la situación del banco de inversión BTG Pactual en Brasil tras el arresto de su máximo ejecutivo y sus posibles efectos sobre el sistema financiero chileno. Asimismo, se evaluaron potenciales riesgos que pudieran surgir luego de que la firma de energía e ingeniería Abengoa solicitara protección concursal en España.
- En relación a BTG Pactual, se indicó que la participación de la compañía en Chile se realiza a través de BTG Pactual Chile SpA, entre cuyas filiales se encuentran un banco, una compañía de seguros de vida, una corredora de bolsa y una administradora general de fondos, entre otras empresas del rubro de servicios financieros e inversiones.
- Con respecto al banco de BTG Pactual en Chile, se señaló que su tamaño sería más bien reducido, representando el 0,1% de los activos totales del sistema bancario chileno. El banco inició actividades en enero del año 2015 y su negocio se centraría en actividades de inversión y préstamos comerciales, siendo financiado principalmente a través de capital. Lo anterior contribuye a sus elevados indicadores de solvencia, en tanto que su liquidez supera ampliamente a la del resto del sistema bancario. El día 25 de noviembre Humphreys puso en observación la tendencia de clasificación del Banco BTG Pactual en Chile tras los últimos acontecimientos en Brasil.
- Una situación similar presentaría la compañía de seguros de vida del grupo, que, al haberse constituido hace menos de un año, contaría con un amplia base de capital. Por otra parte, se informó que la participación del grupo en los activos

administrados por el mercado doméstico de fondos mutuos asciende a un 3%. En el caso de los fondos de inversión, la administradora general de fondos de BTG Pactual representa una proporción más elevada, alcanzando el 13% de los activos totales. Con respecto a la corredora de bolsa, se señaló que tuvo sus orígenes el año 2012 a través de la fusión con Celfin Capital, representando en la actualidad el 14% del mercado. Sus indicadores de solvencia (endeudamiento y cobertura patrimonial) han seguido exhibiendo holguras, tanto en relación a los límites normativos como a los registrados por otros partícipes de la industria.

- Por otra parte, se indicó que los fondos de pensiones no tendrían inversiones directas en BTG Pactual, aunque existirían inversiones en fondos administrados por entidades del grupo. Los fondos de inversión establecidos en el país tendrían una exposición acotada al grupo BTG Pactual en relación a los activos totales de la industria, en tanto que la de los fondos mutuos es aún menor. Las compañías de seguros, tanto de vida como generales, también presentan posiciones menores en el grupo a nivel de industria.
- Atendido el carácter reciente de la incursión de BTG Pactual en Chile y sus consecuentes elevados niveles de capital y limitada participación en la mayor parte de los mercados que opera, se estima que los riesgos para el sistema son más bien acotados. Sin perjuicio de lo anterior, no se pueden descartar efectos reputacionales que generen un deterioro en las actividades de BTG Pactual en el país, de modo los miembros del CEF determinaron seguir monitoreando su evolución.
- En cuanto a Abengoa, se explicó que la compañía opera a través de varias firmas dedicadas a distintos proyectos de infraestructura, de modo que el monitoreo debía tener en cuenta la malla societaria en su integridad. Bajo esta consideración, se analizaron las exposiciones de los distintos sectores, indicándose que los fondos de pensiones no tenían exposición directa, en tanto que de forma indirecta a través de vehículos de inversión la posición era muy limitada en relación al tamaño de los fondos. Por otra parte, se analizó que si bien varios bancos establecidos en Chile y algunas de sus filiales presentan una exposición algo más significativa al riesgo crediticio de Abengoa, de todos modos ésta sería acotada en el contexto del sistema.
- Con todo, los miembros del CEF estimaron pertinente dar seguimiento a los próximos desarrollos en torno a Abengoa.

### **Panorama Financiero**

- Se analizó el panorama financiero reciente, nacional e internacional, sobre la base de una exposición realizada por la Secretaría Técnica, en la que se dio cuenta de la evolución de las variables financieras relevantes.
- Las perspectivas de recuperación gradual de la actividad mundial han permanecido estables. En este contexto, la recuperación económica en el mundo desarrollado mantiene su curso.
- En Estados Unidos, el último reporte de empleo reforzó las perspectivas de un mayor dinamismo de la economía; lo anterior, sumado a las últimas señales de la Reserva Federal, ha provocado un aumento en la probabilidad percibida de un alza de la tasa referencial en diciembre de este año.



**Secretaría Técnica**  
**Consejo de Estabilidad Financiera**

- En la Eurozona, se mantiene un panorama de recuperación gradual. La Comisión Europea actualizó sus proyecciones, manteniendo su visión de una recuperación gradual.
- Los registros de inflación en el mundo desarrollado permanecen bajos, ante lo cual el Banco Central Europeo ha dado señales de estar preparado para entregar un mayor estímulo monetario hacia fines de año.
- Por otra parte, se observó una estabilización de la volatilidad en los mercados financieros debido a una disminución en la percepción de riesgo.
- Ante este panorama, las tasas de interés de largo plazo en los mercados desarrollados han mostrado movimientos a la baja, mientras que las principales divisas se han depreciado respecto al dólar.
- Los premios por riesgo en general cayeron y continúan bajos en términos históricos. En tanto, los principales índices bursátiles han tendido a subir.
- Los mercados emergentes presentan perspectivas de crecimiento menos favorables que el mundo desarrollado. En China, distintos indicadores dan cuenta de un menor desempeño de su actividad.
- En América Latina, las expectativas de crecimiento continúan deteriorándose. En especial, se observan débiles indicadores de actividad y altos registros de inflación y desempleo en Brasil.
- En este marco, se han registrado flujos de salidas de capitales desde los mercados emergentes, tanto en renta fija como en renta variable.
- Las condiciones financieras internacionales para las economías emergentes han evolucionado de manera mixta. Por una parte, las bolsas han estado estables, aunque en algunas plazas se han registrado caídas en las últimas sesiones, en particular en Brasil y Colombia. En tanto, las tasas de interés de largo plazo han mostrado movimientos dispares, elevándose en Latinoamérica. Asimismo, las primas por riesgo también han aumentado en Latinoamérica. En cuanto a la paridad cambiaria, en general se observa una depreciación de las principales monedas frente al dólar.
- En Chile, los spreads tasas prime – swap promedio cámara han aumentado, situándose levemente por sobre sus promedios históricos, disminuyendo la holgura en las condiciones de financiamiento de corto plazo para el sector bancario.
- Por su parte, las tasas de depósitos bancarios han aumentado, aunque se mantienen en niveles bajos en términos históricos. Del mismo modo, el costo de financiamiento para la banca a plazos mayores ha continuado aumentando.
- Las colocaciones continúan por debajo de los niveles observados a igual fecha en años anteriores. En el plano exterior la disminución ha sido mayor, registrándose menores emisiones financieras, mientras que en el plano local, se han observado menores emisiones no financieras.
- Cabe destacar que el crecimiento real en doce meses de las colocaciones permaneció estable.

### **Mapa Regulatorio**

- La Secretaría Técnica entregó a los miembros del CEF una presentación que daba cuenta de la actualización del mapa regulatorio, en el que se detallan las iniciativas



**Secretaría Técnica**  
**Consejo de Estabilidad Financiera**

legislativas y regulatorias en trámite por parte de las instituciones que participan en el Consejo.

- En lo particular, la presentación señalaba que la SVS y la SP emitieron el 20 de noviembre una norma conjunta que fija las nuevas tablas de mortalidad para el cálculo de pensiones y provisiones técnicas que entrarán en vigencia a partir del 1° de julio de 2016.
- En tanto, se indicaba que el 24 de noviembre se aprobó en la Comisión de Hacienda del Senado el proyecto de ley que transforma a la SVS en una Comisión de Valores y Seguros.